

経営論集
55巻 第1号
2008年 1月

現代企業論 ～ 株式会社試論 ～ Business Enterprise

高橋 俊夫

Toshio TAKAHASHI

※

※

「経営論ばかり流行っているが、そもそも企業の何たるかを抜きにして経営論ばかり論じても仕方がない。昨日まで企業は人なりといていた経営者が、今日は人員削減《リストラ》をやってスリム化を説いている。経営論を追う前に、若い人たちには、企業のあるべき姿をじっくり勉強してもらいたい。」（小松章著『企業形態論』第3版，新世社。2006年，1頁。企業の概念から。）

※

※

1. はじめに

2006年3月に2冊の著書と一冊の編著を公刊することができた。「株式会社とは何か」，「組織とマネジメントの成立」，そして編著書は「コーポレート・ガバナンスの国際比較」である。（いずれも中央経済社から出版した。2006年5月から新しい会社法の施行をみたこともあって，「会社法と現代企業論」の論文も秋に書いた。キーワード風にいえば，このところ追いかけたのは，株式会社，会社法，コーポレート・ガバナンスそしてもう一つは経営学史研究として組織とマネジメントの成立過程を管理レベルに近い処で追ってみたものである。敢えていえば，2007年の春に「企業論の史的展開」（中央経済社，2007年9月刊）も追ってみた。密かに今追っているのは「ドイツ企業管理論の成立」。J.コッカの600頁余の訳をとりながら作業しているが，これは何時になるやら，できたら残されたあと3年で仕上げたい，と。書くことはやってみても，報告をする側でなく聴くことに徹しようと思っていた。その思いは今もかわりない。敢え

で試論とした、今思っていることを口にするのを許していただきたい。きびしい批判に耐えられるかどうか、と思いつつもご批判をと思っている。

私なりに改めて企業観を考えた。一つの観方に至ったと思っている。十分に客観化しうるかどうかなお問い続けたい。その一論を示したい。

※

※

経営学が対象とするのは企業。厳密には営利社団法人として現実存在している株式会社が中心である。法律上の規定ではたしかに単体、一組織体に向けられているが、その活動が大きくなればなるほどグループ、集団、あるいは群とでもいうべきチームを形成して経済活動を行っていることは、すでに周知の事実。それゆえ、財務単位として、今日ではホールディング・カンパニーがとられたり連結決算がとられたりして、法律的单位にとどまらず、その“影響力”の及ぶところをなるべく包み込んで捉えようとするはなされてきているが、現実にはそれでも狭いのではないのか。

ともあれ、今日大企業と呼ばれている企業は株式会社形態をとり、単体にとどまらず、多くの企業をその周辺に持って企業活動を行っていることは明らかである。株式会社が工業化のとられている国にあっていずれにおいてもとられている主要形態であること、これとて同様である。その共通にする本質的特徴とは何か、と問えば、これまでも広く指摘されている次の特徴をあげることができる。すなわち、

- (1) 全社員（＝株主）の有限責任制
- (2) 会社機関の存在
- (3) 譲渡自由な等額株券制
- (4) 確定資本金制と永続性¹⁾

なかでも、何故、これほどまで今日の社会経済体制、すなわち資本主義経済体制において発達をみたか、といえ、(1) 資本の細分化された一片、その株式を出資相応分のみに限定した有限責任であることと、(2) 譲渡自由、すなわち全く見ず知らずの相手に対しても交換、売買、譲渡を自由にしたこと、つまりはそれがもっとも効率的に発揮する場としての市場に乗せること、上場、そして公開の場で取引が行われる機会をつくったこと、それを利用したこと、最大限に活用してきたことこそ、株式会社の隆盛をみたのではないのか。本来は、その多くがきわめて私的な性格を持つ組織から始まったのが株式会社である。長く私企業とさえ呼んでいた事業体である。だが、資本金の細分化された一片＝株券を少額の単位にして全く見ず知らずの者からも集める手法が功を奏して、巨額の資本金を集め、それが企業活動をより活発にするとこ

ろとなった。このことによって広く社会から集められた資金が企業活動に投ぜられて資本と化すことによって、より一層、株式会社はその社会的性格を帯びていったとみることができる。これが「脱私化」(Entprivatisierung)の第一歩であったといってよい。いやその企業=株式会社が作り出していた製品やサービスが、むしろ当初よりその社会的性格を持っていたというべきである。広い社会の需要に応えることこそ、おそらく社会性を帯びた原点である。だが、それは等しく企業活動を行っていれば、その形態の如何に拘わらずとられていたといつてよい。

株式会社の普及についてみれば、ここにあげた二つが重要と思われるが、しかし、確定資本金制と永続性は、具体的には、株式会社の信用の基礎こそこの確定資本金制においた「資本金会社」であったという点である。それ以前の、初歩的な段階、規模の小さな企業には無限責任に重点をおいた「人的会社」、誰が経営に直接携わるか、その人に信用の基礎をおいたのに対して、株式会社は、誰が、という人間、自然人から離れて、実体に、組織に人格が付されて、その資本の額こそが信用の指標となったわけである。その証しに長く「公称資本金」が使われていた。名目資本である。発行済み資本金=実質資本金に対して4倍までの発行枠を株主総会での決議によって、その枠内でその発行株の権限が与えられた取締役会がその都度株主総会にはかることなく決定できる、いわゆる「授權資本制度」もとられた。新しい会社法でもこの点については公開会社について適用する、できるとしている。(発行可能株式総数、会社法、113条、3。)

だが、長く多用されていたこの公称資本金制度でさえも、資本金の多寡にこそ信用の基礎をおいていた証しであって、信用が実際には小さいにも拘わらず、いかに大きいのか“誇示”していたところであった。幾度でも繰り返すが、株式会社の本質にかかわる信用の基礎は、資本金であり、資本金会社であることをその特徴としている。極端なことをいえば、資本の出資者である所有主、株主は交代自由、いつでも入れ替えることのできる存在である。勿論、長く保有することもある、子孫に継承すること、それさえ問わない。だが、今日株主になって明日にでも、いやその日のうちに株主であることを離れることもできる、そうした“所有者”、保有者なのである。スーパーやコンビニでその店頭、棚に並んでいる商品と同じように、証券会社の窓口で、いや今日ではパソコンを操作して、キーボードを叩くだけで手に入れることのできる“商品”である。かつて資本の“動化”ないしは“動員”と呼んでいたのは、商品化=証券化であり、商品性(=有価証券)とでもいいかえてよい。ちがいは何か、一般の商品の消耗品とはちがって、それが転売可能な“商品”であることである。入手して即座に売却することもある、つまりは、株にかかわる者は需要者であり同時に供給者でもあることであろう。それは2009年1月からの株券の電子化、ペーパーレス化が導入されても、この有価証券としての性格は失われまいといつてよい。だが、そうなれば、厳密には有価証とでもいうのであろうか。

2006年5月から施行となった新しい「会社法」は「1円会社」を法認したのである。資本金

社が資本金1円でも可、いや論者によってはそれは0円でもよいことになっているというのであるが、それでは信用の基礎は何処におくことになるのか。それは株式会社の否定ではないのか。のみならず、形式化、形骸化していたとはいえ、「1人会社」をも容認した。そして、「会社は法人とする」（会社法3条）で、株式会社にとどまらず、すべての会社に法人格を認めたのである。敢えていえば、無限責任の会社にも、有限責任の会社と同様に法人格を与えたのである。無限責任の会社（合名会社、合資会社）に法人格を与えても、それは全くの有名無実ではないのか。何のための法人格なのか。無責任すぎるのではないのか。なお言えば、公開会社が上場会社と同一ではなくなってしまったこと、株式譲渡制限のない株式会社だけが公開会社に、そして上場会社になりうるというものであって、株式譲渡に制限のある株式会社が存在するのだ、株式会社の基本的、本質的特徴でもある株式の自由な譲渡性は一体何処へ行ってしまったのか。

それともわれわれは発想をかえて、この国ではなぜ株式会社が100万社以上も存在しているのか。何故株式会社が好んで求められるのか、何故資本と結びつかない株式会社が求められ、それが堂々と企業活動を行っているのか、それほどまでしがみつく株式会社には一体どれほど多くのメリットが、特に税法上のメリットがあるのか、と問うべきであろうか。その内実とはともかく、株式会社という企業形態がこれほど多くとられている国はないのである。それは普及というよりもむしろ、安易な選択、設立を可能にしての“法人成り”としての株式会社というべきである。株券も発行していない、株主総会も開催されることのない株式会社がその数90万社、99%ともいわれているのである。公開予定の準備段階にある未上場会社もあろう。だが、それはほんのごく一部で、大部分が閉鎖会社なのである。

※

※

たしかに現実に機能している企業をみる場合、法形態としてとっている企業形態、株式会社であることに注目するのは勿論であるが、さらにいえば経済活動を行って企業活動を展開しているかぎり、その結びつきは企業と企業との関係についても法律上は全く独立した別個の事業体であっても、現実には様々な関係を持って、その多くが結びつき、結びつくことによって相互に企業活動を活発化させていること、さらには、それが必要とあらば合併することも、傘下に、すなわち支配下におくことも可能なのである。したがって、われわれは、法律上の約束ごとでも大事であるが、それ以上に、そうした活動の実態に即して明らかにすること、その必要性が長く問われてきていることもたしかである。それでもこのところ連結決算がとられるところとなってその結びつきの強い企業については同一視した決算書も作成され、公表されるように

なった。それでもきわめて結びつきの強い企業だけであって、明らかに同一のグループ、系列にあるとみる企業の数是多かれ少なかれ、上場している公開会社はもっているとみてよい。持分法適用会社にかぎらず、親企業、中核となっている企業、主軸をなしている企業がつくった子会社、買収した会社は勿論のこと、資本の結びつき（株式での保有関係）、人的結びつき（取締役、執行役員レベルでの派遣）、業務上の結びつき（業務量、取引高の50%以上の依存関係）などその影響力が及んでいることも考慮してみる必要があると思われる。法的形式のみにとらわれれば、ある企業が何らかの反社会的行為が広く及んで、社会的制裁を受けたとか、刑事・民事事件でもかかわれば、名称変更、同一グループへの事業譲渡によって、実質は何ら変わらず、しかし、合法的に回避する策とてとられかねない。それはごく最近の出来事でも広く知るところといってよい。

企業の本質を明らかにするためにも何よりもまずわれわれは現実の企業の実態を捉え、それを社会的・経済的構造の面からしっかりと捉えることが重要であると思われる。

2. 現代企業＝株式会社の活発化

現代企業、とりわけその多くが株式会社形態をとって企業活動を行っているこの活動体、組織体は、現代経済社会、資本主義を中心とした社会経済体制での主要な組織体であって、何よりもこの体制で作動している市場メカニズムがとられているなかで機能していることを忘れてはならないであろう。こうした市場メカニズムが機能している資本主義、市場経済に対峙してソヴィエトを中心に東欧圏、アジア、さらにはアフリカやキューバなどにも及んで社会主義が実在していたことも事実というべきであろう。いや現実にはまだそれを維持している国があるというべきかもしれない。だが、社会主義であることを誇ったソヴィエト連邦も1991年12月8日解体し、それからほどなくその解体の波は東欧圏にも及んで、その結束の証しでもあったコメコンもほどなく解体していった。中国とて解体とはいわないまでも毛沢東、周恩来が率いていた中国共産党が一党支配の下に大中国を支配していた状況も、70年代の改革・解放が叫ばれるなかで市場経済を重視した政策がとられるなかで変化をみたことも事実であるが、それでも今なお市場経済化をはかつての市場経済的社会主義体制を名乗り、イデオロギーの面でも共産党の一党支配を崩さず、共産党員であることが権力の中枢に座る大きな要素をなし、2007年の春の全人代、全国人民代表大会で私有財産制の一部を認めたのは、少しの変化というべきかもしれない。ほんの少しである。勿論、現実存在した社会主義は、本来求めていた社会主義とは同じにできないとか、明らかに理想とは異なった社会主義、共産主義体制が存在していたのであるとか、多くの異論を唱える者もあるであろう。そうした異論は、旧東ドイツに実在していた段階にあってもR.バーロ（Rudolf Bahro）などが捉えていたところでもある。²⁾

だが、われわれ社会科学の研究にかかわる者にとっては、実在していた社会主義体制の崩壊を事実として、一つの“歴史的事実”として受け入れることは、おそらく研究者の姿勢にもかかわる、おそらく責任であろうと思われる。経験科学でもある社会科学に現実が見つけた“実証”ではないのか。なお、理想を追い求める者がいるのであれば、敢えていいたい。どんなにすばらしく描かれた、つくり出された理論であっても、決して現実にあってその純粋な状態では存在しえないことを示したのではないかと。思うのは自由、自己の理想とすることにおいては問わない。だが、社会に向かって発言する時、それは責任をともなうのが発言が、行動が求められるのではないのか。今日では社会科学のみならず、科学そのものがより一層現実に近い処でその必要性が問われているだけに、勿論、慎重さも求められようが、責任ある発言、責任をともなう理論、その在り方は求められているとみる。何よりも現実をしっかりと捉えることが求められているのではないのか。

2000年代に入っの今日、日本での会社数は、その数、約250万社ともいわれている。

実数として、

社		
株式会社	1,044,491	
有限会社	1,428,216	
合名会社	5,940	
合資会社	32,746	
(合同会社)	(約5,000)	(2007年推定値)

3)

だが、実際に企業活動を行っている数となれば、少し減って、株式会社についても約75万社と数えている者もある。⁴⁾ だが、日本の場合、株式会社を表面的には名乗っていても株式も発行していない、株主総会も開かれることのない、そのほとんど個人、同族企業に占められている。その比率は98%といっても過言ではないであろう。1991年に至るまでは発起人7人で1人5万円、35万円の資本金で株式会社を設立することができた。有限会社については資本金10万円と。それが1991年の商法改正で幾分規模による企業形態のちがいをを入れて株式会社については、1,000万円、有限会社については300万円とその資本金が引き上げられた。それとて株式会社2,000万円、有限会社500万円が政治的妥協の結果、法制化するときには下がったの額であった。それが2006年5月施行の「会社法」では「1円会社」を法認した。これは株式会社が資本金との関係を断った、決別したことを意味するのではないのか。

2007年3月15日現在のデータとして「会社四季報」は次の数値をあげている。

東京1部, 大阪1部, 名古屋1部	1,777社
東京2部, 大阪2部, 名古屋2部	763社
東京マザーズ, 大阪ヘラクレス 名古屋セントレックス	374社
札幌単独, 札幌アンビシャス 福岡単独, 福岡Q-Board	62社
JASDAQ	963社
Reit, 外国企業	70社
日銀, 投資, 優先証券	19社
非上場生保・損保	29社
最新上場会社	15社
合計	4,072社

5)

上場会社、およびそれに準ずる会社に未上場会社を含めて、約7,000社～8,000社。少し広くみても約14,000社ぐらいを数えるか、それでも上場している会社をみても、依然として同族色を色濃く残しているのが多いことを見れば、その多くが法人擬制説で語られる状況にあることは否めないのではないのか。株式会社こそ全く見ず知らずの人々からも資金を集める手だてを用いて巨大化してきたものといくら説いても、実態は所有と経営とを依然として結びつけた、支配権は所有と結びついて動くことの無いものと受けとめているのではないかと思われる。

株式会社のその数の異常さ、さらにはここですでにみてきたようにその多くが閉鎖会社であること、さらにいえば、持分法の適用を受けて、最近では連結決算が示され、結びつきの強い企業同志については一体とみなして表示されるようになってきているが、しかし、その親会社も子会社も上場しているという異常さもみられる。これとて特異な現象である。

連結対象の子会社数についていくつかあげてみれば（（）は持分法適用会社）、ソニー 947 (59) 社、日立 885 (159) 社、東芝 372 (116) 社、松下電器 638 (69) 社、トヨタ 528 (56) 社、日野自動車 71 (15) 社。⁶⁾ここでの日野自動車はトヨタがその資本の50.1%を握り、トヨタの子会社に現在では含まれているが、そことさらに子会社を持っている、そうした関係の一例である。

私は現代の大企業＝株式会社は、現代の権力機構であるとみる。企業観としていえば、企業権力説である。市場での競争をめぐる、競争を通じて企業相互が争っているのが主要な力をめぐる争いの場であって、それは、はっきりいって市場占有率をめぐる争いといってよい。そこでいかに有利な立場に立って競争するか、それは市場占有率の高さ、プライス・リーダーシップを握る争いでもある。多くの市場で寡占化が進行しているだけに、価格競争も重要であるが、それ以上に非価格競争に重点は明らかに移っているといってよい。それは明らかに自社

のライバルとする企業は寡占化されている状況にあっても、何処か、当面のライバルは何処か、どの会社か絞り込んでの競争というべきであろう。すでにわれわれの身近にある製品とてすでに国内を離れて国際間での寡占化が進行している状況はみるところといてよい。乗用車、商用車、航空機製造、造船、石油精製、航空輸送、鉄鋼、薬品、化学にもそれは及んでいるとみることができよう。したがって、企業活動とて当然のように、国境にこだわらずに動く、生産のみならず販売とてその拠点を求めて動いている。さらにここにM&Aが結びつく。

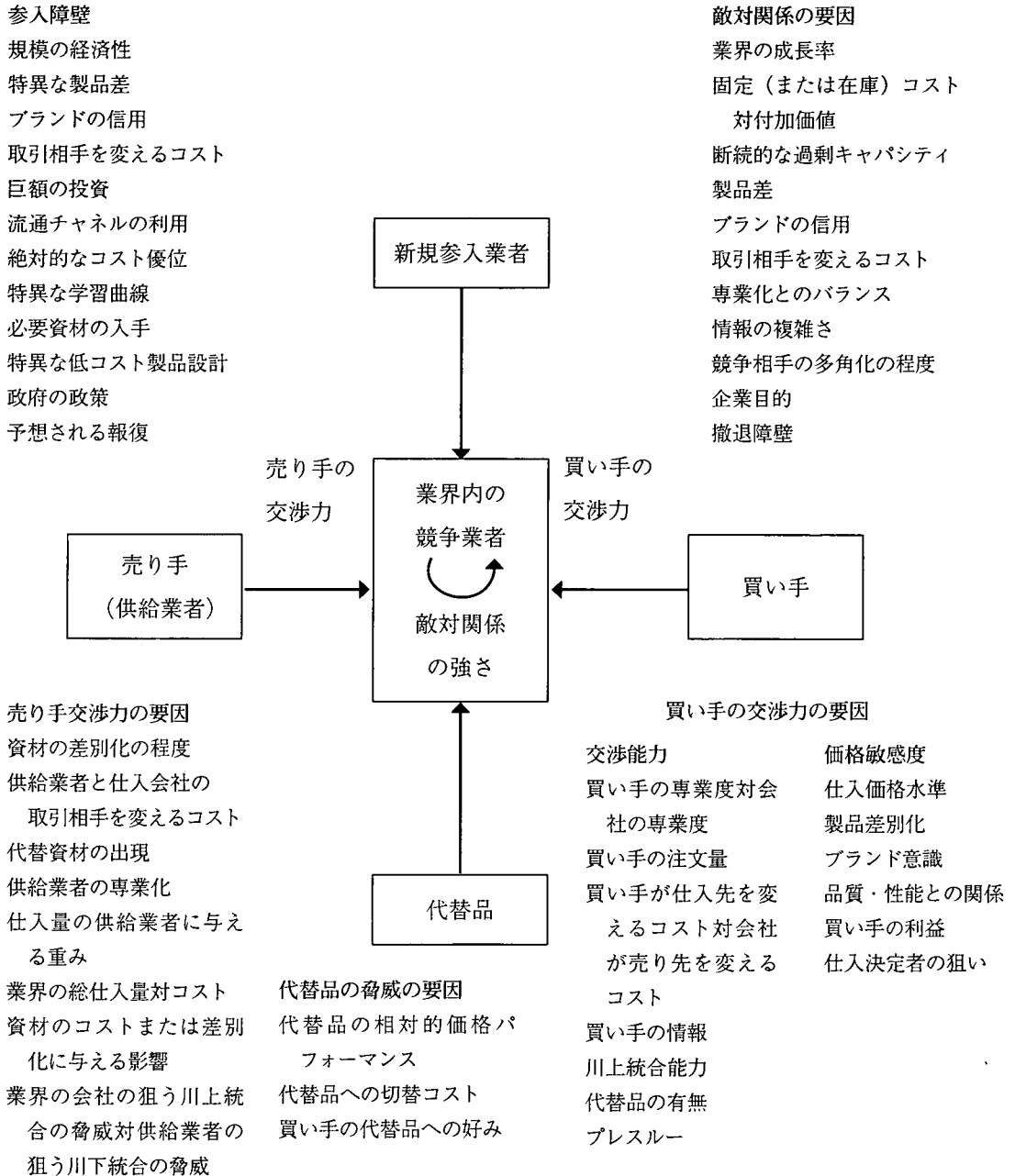
のみならずこうした巨大化した企業は、直接、間接、この子会社をも支配する構図をつくりあげて、企業活動を行っていることである。当初から多くの部品を外部から、関連会社、子会社から、今日いうところのサプライヤーに依存していたこともあって自動車のアSEMBラー、組立メーカーはことの他こうした外部への依存の度合いが高い。トヨタ自動車はその末端まで数えあげれば、その数何社に及ぶのであろうか。おそらく愛知県三河地方を中心に約2万から2万5千社はあがってくるのではないのか。海外に何らかの拠点を置いているその国の数とてすでに170ヶ国に及んでいる。それは明らかに多国籍化している状況である。

したがって、われわれが対象としている企業ないし企業活動は、法的主体としての株式会社にとどまらず、なるべくその活動の実態に近づけての社会的・経済的活動の構造の面からしっかりと捉えることこそ肝要であると思われる。その構造的側面を明らかにすることによって、より深い本質的な部分を取り出すことができるものと思われる。かつてその著「タテ社会の人間関係」の中で著者、中根千枝が明らかにした日本人の社会関係の中にみたその構造的特質は、⁷⁾すぐれて企業組織、さらにいえば、親企業と子に当る系列企業、さらにはその周辺に位置して結びつきを持つ企業相互のみならず、一企業内での部と部、個人と個人、集団と集団についても等しく見出すことのできる共通性、普遍性でもある。そうした構造的特質こそ、長い年月の中で積み重ねられながら、勿論、他からの影響を受けつつも社会的、経済的基盤に築かれた文化的特質を持っているとみることができる。そこには明らかに歴史性をみることもなろう。

だが、現実の市場経済の中へ放り込まれて企業はその日々の活動を競争の中で展開している。激しい競争であるか否かは、それぞれの製品やサービスの市場に拠っているが、きびしくみれば、その企業の存続をかけて競争は行われているのである。殊に今日のように多くの市場では寡占状態にあつて相互に見える関係での同業他社との競争が行われているそうした現実をしっかりとみることも求められている。時として同業他社の“先進性”はそれがモデルとなつて、ビジネス・モデルともなつて他社が学ぶところでもあるが、さらには場合によっては協調することも、という関係をも持ちながら、争っているとみるべきである。かつて、M.E.ポーターは五つの競争要因を取り上げた。⁸⁾ すなわち、

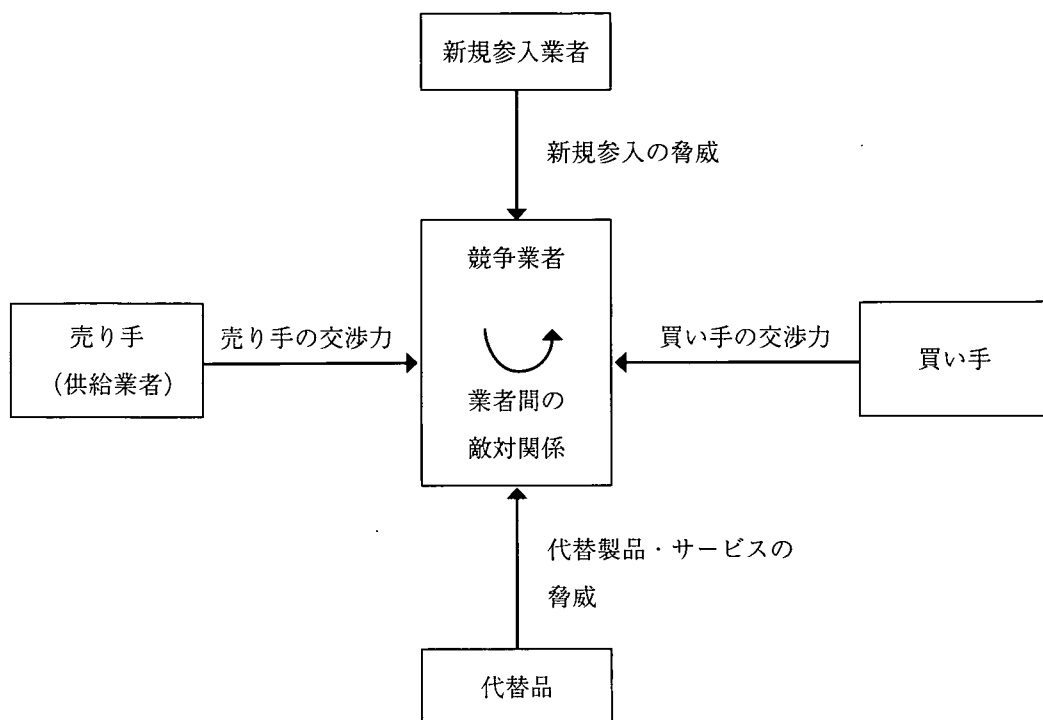
1) 競合他社

表1 業界構造の要素



出所：M.E. ポーター著「競争優位の戦略」（土岐坤訳）ダイヤモンド社、1989年。6頁から。

図2 業界の収益性を決める5つの競争要因



出所：M.E.ポーター著「競争優位の戦略」（土岐坤訳）ダイヤモンド社，1989年。8頁。

- 2) 新規参入企業
- 3) サプライヤー
- 4) 顧客
- 5) 代替品

M.E.ポーターの企業戦略論は、その市場と企業が置かれている競争の状態を中心にその企業戦略をみている点に大きな特徴をみることができるが、それでもしかし、変らざる基本戦略に1) コスト戦略、2) 差別化戦略、3) 集中化戦略をみている。非価格競争になりがちが多くみる今日の寡占体制（oligopoly）を視野に入れてとみることができるが、それゆえになお多くの市場分野にその有効性をみることもたしかである。

なお、経済活動全般にかかわる産業構造の在り方がおかれているマクロ経済の発展の状況、その成熟度によって明らかに変化することであり、それによって遅かれ早かれ産業構造は高度化の道をたどることであって、そのかぎり原材料源、天然資源に近い素材型産業に位置づけら

れる企業は、そのスピード如何によって大きな影響をうけることは間違いないといつてよい。勿論、こうした分野であっても付加価値の大きさ如何にかかわっている部分が大きいことも否定できないが、総じて経済活動が成熟化の方向に向かい、GDP（国民総所得）も伸び、それに呼応して1人当りのGDPも伸びるとすれば、それはそうした変化は明らかに産業構造にも及ぶこととなる。長くキーエネルギーとして求められ、第二次大戦後にあつての日本経済の復興、再建期にあつて“黒いダイヤ”と騒がれた石炭産業はその後にやってきたエネルギー政策転換の中で石油にとってかわられ、1960年代の高度成長期には斜陽産業化し、日本各地に散在していた“ヤマ”は閉山していったのもある。「三白景気」と騒がれた、砂糖、肥料、繊維でさえ、日本経済の変化していくなかで明らかに衰退化していった産業である。したがって、こうした産業構造上の大きな変化はその業種に属す企業にとっては、何よりも致命的とさえ思われる打撃を与えることは明らかといつていいのではないのか。もう少し、長くみて幕末からの日本の近代化のこの150年余の歴史をみても産業レベルで消えていったものは決して少なくないのではないかと思われる。マッチ、煉炭、炭、下駄、唐傘、和服とて、消えていったわけではないが身の回りを思つてもその変化に気付く。採算が合わない、やっていけない、という一言の中には生活の資とする生業にさえ至らない、結果として後継者もなく、細々と続いたのを最後に絶えていくのではないのか。そして安く生産できる国からの輸出に依存する。代替していく。衣料品、雑貨類、比較的付加価値の低い電気製品、食料品に及んでもすでにその多くが東南アジアからの輸入品によっているのではないのか。いやこれらの製品の多くは、原料、染料、機器、デザイン、技術指導を日本や他の国から持ち込んで、現地で“加工”のみ行って製品化し、日本に、さらには他の国へ“販売先”を求めて動く。ここに輸入という言葉を果たしてあてはめていいのであろうか。技術指導に動く人間とて長期滞在型ではない。一週間、二週間、いやもっと短くなっているのではないのか。

砂糖、セメント、製紙等の分野にみるM&Aの動きは、明らかに産業構造の変化、それも衰退による市場の縮小、さらには中進国からの輸入攻勢にあつての、なお規模の経済を求めての生き残り策であると思えてならない。2006年春に動きのあつた本州製紙と北越製紙との、さらに王子製紙側から求めた買収策は、たしかに、統合、一体化には至らなかったが、再燃する可能性は十分はらんでいるとみてさしつかえないであろう。

この20余年の、バブル期をはさんでの金融分野、都市銀行、生保、損保、証券業界にみる再編、再々編の動きとて、グローバルゼーション、規制緩和、民営化をうけての“規模の利益”を求めた動きであつて、そのかぎり企業そのものの動きとて市場での競争に大きく依存していることは、おそらく現代企業＝株式会社をみる場合にあつても原点である。

オランダに本拠地をおくミタル製鉄はインド人、ラクシュミ・ミタル氏が経営する製鉄会社

であるが、自ら製鉄会社を立ち上げることなく次々と買収に次ぐ買収を重ねて、オランダ、ユジノールを手に入れ、ついにフランス、アルセロールさえ手に入れて、世界の製鉄業のトップに躍り出ている。売上高ですでに800億ドル（約10兆5千億円）を越え、従業員数約32万人、60ヶ国以上で活動している。世界中、何処へでも、というこの会社の動きは今日のグローバリゼーションを非常に特徴的に示している例である。その手法は自社の株価を高く引き上げての、株式交換による買収である。新日鉄、住友金属、神戸製鋼、JFE、ポスコ、宝山製鋼はどう対応しようとしているのであろうか。だが、ここでも株式の一定の比率を占めることができれば、支配権が動くという現実があるのではないのか。

話し合い合併、企業のトップ同士の話し合いの結果、なるべく対等でいこうといいつつ合併が行われてきたケースはこれまででも多く知るケースである。日本の場合、圧倒的に合併はこうしたケースが多かった。こじれたHOYAとペンタックスのケースとてやはりここに入るのではないのか。話し合いによる場合、株主は明らかに“カヤの外”の存在であった。株主の側から動いての“支配権”の行使に対して、防衛にまわる、守りに入るとはどういうことか。そこには明らかに会社主権ともいうべき、「企業それ自体」説とみなすことができる企業観を企業の首脳部自身が持ち、そうした行動をとっているあらわれではないのか。取締役会を中心とした企業活動に責任を担って行動している、いわゆる“トップ・マネジメント”は、企業に投ぜられている使用総資本を裏づけにした総資産の、限りなく合理的な運用をはかることを目的にしているのであって、そこに投ぜられている資金が、自己資本によるのか、他人資本によるものなのか、さらにその自己資金とてどの部分が株主の投じた資本金によるものであるかにこだわって企業活動をしているわけではない。それにしても何と発行済み資本金への依存度を低くしていることか。毎年、繰り返される定時株主総会のシーズン。その6月が近づくと、6月がやってくると企業関係者は「株式会社」であったことを思い知らされているのではないのか。だが、おそらくより一層問うべきは、何故、発行済み資本金を増資することによって、資金の不足を、さらには企業活動の拡大ゆえの増資を求めたのではなく、社債への依存、銀行借入への依存、そしてさらには何よりも資金を必要としない経営の“手法”を利用、拡大してきていることである。これまで配当性向を低くおさえ、内部留保を高める方途を選んだことと同様である。それは単に配当課税をさけただけのことであったろうか。

激しい競争を展開している企業同志が同業他社同志が、一定の限られた分野で“協調”していることも否定できないのではないのか。例えば、自動車業界などにみる、将来のエネルギー源として予想される太陽エネルギーであるとか電気エネルギーなど、明らかに期待されるもの的高額な研究、開発費が求められる分野であるとか、あるいは航空会社相互の共通路線にみる“アライアンス”などもそれに含めることができる。「スター・アライアンス」、「ワン・ワールド

ド」等は今日我々が海外旅行をすれば経験することの多い事例である。だが、後述することにもなるが、こうした動きは一面でまた“疑似カルテル行為”の性格をも併せもつことも否定できないことである。こうした戦略的提携は、その結束が強固になればなるほど競争に対して規制的に作用するのであって、何処で識別するか、問われるところでもある。

今日の企業活動がきわめて社会的性格を強く帯びた、企業活動そのものにも強い社会性が求められていることとて、今さら繰り返すことではないだろうと思われる。

地球温暖化、CO₂の削減など京都議定書の遵守については2007年6月、ドイツのハイリゲンダムで開かれた首脳国サミットでも大きく取り上げられた。ようやくというべきか、アメリカのビッグ・ビジネスも動き出した。環境保護問題は政治レベルと一つになって取り組むことが企業の側にも、いやそれのみにとどまらずわれわれ消費者、市民にも等しく課せられているテーマである。そうみてくれば今日の社会性はわれわれ個人にまで及んで社会性をもった個人であることさえ求められているとみるべきであろう。

(1) 現代経済社会

株式会社への傾斜というべきか、経済の活性化、脱官僚制化を意図しての株式会社の導入、民営化の動きがある、その動きの中には、政府が直接経営する事業の私企業への売却によるものと、公社化していた事業を株式会社へと組織替えを行いながら、上場会社、公開会社化を意図しての株式の放出＝売却、収益の確保、私企業分野の拡大、国庫負担の軽減、「小さな政府」へと結びつく動きである。

資本主義的發展が現実によりそれぞれの国でとられていったとき、その内実は決してすべてが営利活動を主たる目的とした私企業一色に塗りつぶされたわけではなかった。鉄道、銀行の分野はいづれの国にあっても広く株式会社制度を採用して企業化が行われていったとみることができる。イギリス、アメリカ、ドイツ、フランス、そして日本などについては共通にみることができる。国によっては電信、電話、ガス、水道、電力配電、道路などの分野でも私企業化＝株式会社がとられた。明治初期の工業化の緒についた日本では鉄道、銀行、鉱山（石炭、鉄鉱石）、製糸、紡績などの分野で株式会社化がはかれるが、鉄道の主要な幹線網は1906（明治39）年、鉄道国有法に拠って国有化、すなわち政府所有の鉄道事業となってしまう。それは当時においては鉄道が最大の輸送手段でもあったところからとられた一国体制、日清、日露戦争を体験したなかでとられた準戦時体制、帝国主義的国家体制の下での、まさに政府によってとられた国家体制強化の一貫でもあった。だが、それはアメリカをのぞくイギリス、フランス、ドイツなどヨーロッパの国においては多くみられる例でもあった。経済活動の中でも重要な部分、主要な分野については国が所有し、支配する、管理権を握る、こうした「管制高地」（Commanding

Height) の思想は、この時期、20世紀初頭において広くとられた。「管制高地」という言葉は、1922年にウラジミール・イリイチ・レーニンが使ったとされているが⁹⁾、これが、いわば主要な産業や企業の国有化であって、政府によって資本主義経済体制に規制が加えられたことでもあった。アメリカにおいて国有化策はとられなかったものの、過度の市場支配がとられた産業分野では、社会的に大きな影響を及ぼす動きに規制を加える形をとって独占禁止法が1890年に、さらには州際商業法も1887年にとられたのであった。だが、1917年、ソヴィエト・ロシアに“社会主義革命”が吹き荒れ、それが成功して、社会主義社会、産業の国有化がとられていくと、それに刺激を受けるかのようにヨーロッパの国々では国有化が所有の民主化にも結びつく動きと解されて普及をみる。労働党、あるいは組織率の高い労働組合を支持基盤としていた社会民主党系の政党もこうした動きを積極的に支持していたのでもある。加えてこうした草の根民主主義に結びつく消費生活協同組合運動の底辺の広い普及、浸透も同様に加担していたことはみておかなければならないであろう。

しかし、繰り返すが、第二次大戦前までの段階についてみれば、主要工業国の中に戦時、準戦時体制を思わせる軍備の拡張、強化が国家体制の形成、確立とほぼ同様の重要性をおいてとられてきたことをみれば、軍事上の体制づくりが、ここでの主要な企業や産業部門の国有化にはこめられていたことを知るべきであろう。A.ヒットラーが1933年1月政権を奪取した後、当時のドイツにあっての最大の企業にして、軍需工場をもつクルップ社に対し、特別会社法を施行して、ほぼ準国家体制に組み入れていったことや、巨大化学コンツェルン、I.G.ファルベンに与えた独占的地位の享受とて国家との強い結びつきを持っていたことは否定できない。とこのようにみてくれば、軍事的にみて劣勢にみられた国ほど私企業＝株式会社を巻き込んでの国家体制づくりはとられたのであって、私企業のもつオートノミーの多くは明らかにかなりの部分、しかもその存続についてみれば決定的と思われる部分にまで介入され、奪われていたとみることができる。それがやがて原材料の統制にまで及んでいき、価格の決定権さえ、市場から奪われていった時、それは明らかであった。とみてくれば、いづれの先進工業国においてはとくに第二次大戦前は、オートノミーを持つ私企業といえども、直接、間接、それをも包み込む国家体制の中に組み込まれていたことは明らかではないのか。

第二次大戦の1960年代、国庫への負担増、市場機能の低下、個人レベルでの高負担、所得税率の高騰となってあらわれ、その典型的な形をとってあらわれた現象は、“イギリス病”とさえ呼ばれたのでもあった。たえずインフレ、しかも高率のインフレに悩まされる状況下ではストライキも多発した。明らかに組織の多くに官僚制の弊害もあらわれ、勤労意欲 (morale) の後退、しかも企業の投資は明らかに逃避した。外国企業とて拠点を移すことを嫌ったので

あった。まさに、経済危機、財政危機、そして産業の危機を捉えてのイギリス病であった。だが、イギリスについてみれば、第二次大戦後かつての植民地化していた国々が次々と独立し、そして、“スターリング”地域を離れていった。その影響が次第に及んでいたこと、さらにヨーロッパの中にあっては当時はまだEECであったが、大陸の主要な西側の国々が結束を強め、次第に共通市場を形成しつつあったことも否定できない。そのイギリスにおいて保守党でありながら政権をとったM.サッチャーは1979年にその座についてからいくつかの改革を断行していくこととなる。その後、「鉄の女」とまで呼ばれたイギリス最初の女性の首相。マーガレット・サッチャーによる「サッチャーイズム」のイギリス経済に向けての大幅な改革の実施であった。「右」からの風とも呼ばれたが、サッチャー政権は改革の実施に責任を負い、リスクをとりながら、国民の前に目に見える政見、政策を実施していったのでもある。資本主義は決してすぐれたシステムであると絶賛したわけではなく、比較的悪が少ないだけのものと達観し、恒常的に変化しない高い失業率に悩む状況に、雇用の創出は、やはりその担い手は私企業に負っているとし、経営者、専門経営者に期待をよせて、多くの国有企業の「民営化」(Privatization)に踏み切ったのである。

サッチャー政権が政策レベルで着手したことは、福祉関連予算と政府支出の削減、抑制であり、経済活動への政府の直接介入を少なくしていくという、規制緩和策にもあらわれた。国有企業の売却も断行された。さらに税制の見直しを行ったうえでの税率の引き下げをも行った。こうした政策を実施していくことによって、財政赤字の削減をはかったのでもある。したがってサッチャー政権が何よりも意図したことは「小さな政府」の実現であった。M.サッチャーは1990年まで政権を担うのであるが、その後、保守党政権は1997年まで維持されるのであるが、ブレア登場までのこの間に規制緩和、官僚制の弊害からの脱却、技術の促進、進展、そして金融の“ビッグ・バン”に及んでまで、そのグローバリゼーションへの対応策もとられていったのである。

ともあれ、こうしたサッチャーイズムの下でとられた民営化策が功を奏して、イギリス経済が一時的な危機的な状況から脱却し、一定の回復をみたことは、おそらく多くのものが認めるところであろう。

こうした動きは、イギリスのみにとどまらず、他のヨーロッパの国にも及び、日本にも及び、さらには、遅れてとはいえ東南アジアの国々にも広まり、それぞれの国にあって、脱官僚制化、硬化化した経済の活性化、民営化の推進に寄与した一面は否定できないであろう。加えて、こうした動きにはば並行する形で、旧社会主義の国々での市場化の浸透が、国有企業の民営化、すなわち株式会社制度の導入、証券市場の開設へと向い、それがとられていったのでもある。そこでもとられた主たる企業形態は株式会社であった。日本でも三公社、日本電信電話公社、

日本国有鉄道、日本専売公社が、1985年にNTT、それに続いての分割民営化がJR東日本、東海、西日本などでとられ、JTへと民営化＝株式会社化、そして政府保有の株式の放出、上場と、まだ一部政府保有の株式が残っていることもあって完全ではないが、民営化はとられたのであった。勿論、異論もあろうが、自立的な経営基盤をつくることや脱官僚制化という点については多くの者が認めるのではなかろうか。

※

※

勿論、市場経済の中で活動しているのは株式会社のみというわけではない。他の企業形態も活動を続けている。その数は少なくとも合名会社、合資会社があるし、新しい会社法では消えてしまったが既存の有限会社がある。その数、150万社ともいわれている。かわって導入された合同会社についても1年余でその設立5000社余を数えているという。それ以外にも個人企業もある。さらに保険会社などにみる相互会社、医療法人、社会福祉法人、農業協同組合、最近ではJAといっている組織もある。勿論、漁協も、こっちはJFといっているのであろうか。さらに金庫、学校法人、宗教法人、国立大学等にとられるところとなった独立行政法人、そしてNPO。これらは決して営利性をその目的としているわけではないが、いかんせん市場経済の中で活動している。その影響は明らかに及んでいるとみるべきであろう。基本的には自立性を求められながら、あるいは与えられながらというべきか、費用補填は求められているとみるべきである。なかには私企業と何ら変ることのないほどに広告を流して積極的に活動し、株式会社化が何度もテーマにあがっている保険業界のようなどころもある。しかも日本生命は今や世界最大の規模をもつ生保である。それぞれの分野での競争はそのかぎり行われているとみるべきであろう。それは学校法人にみる私立大学と同様とみるべきである。規制が加えられた状況の下での競争とはいえ、争うパイが小さくなればなるほど、そうした競争とて“水面下”では激しい競争が行われているとみるべきである。市場経済システムの作動するかぎり、ここにもみるようにNPOや必ずしも営利性を目的としない組織体であっても、大なり小なり、市場経済システムの中で主導的に働いている動きにひきづられていかざろうえない一面を否定できないのではないのか。そのかぎり、市場経済システムの下での活動はどの分野にかかわらず、経済活動に限定することなく、公平な競争、その競争の持続的な維持は何よりも求められていることであり、それを確保するメカニズムは求められているとみてよい。

(2) 現代企業＝「株式会社」

2006年5月。我が国はそれまでの商法に含まれていた株式会社等に関する部分を独立させて

はじめて「会社法」の制定、実施をみるところとなった。この20年近く加えられていた改正作業の総仕上げとでもいうべき、一つの画期を形成したとみることができる。加えて、有限会社をはずして新しく「合同会社」の施行にも踏み切った。新しい会社法に盛られた会社、さらには「株式会社」についてわれわれはどういう会社像、株式会社像をつくりあげることができるのか。しかもそれは21世紀の今日において、さらに続く今後しばらくにあって持ちこたえうる、しかも現実性をもつ会社像、株式会社像と受けとめてもよいのであろうか。¹⁰⁾

今度の会社法改正作業委員会のメンバーの一員でもある神田秀樹は、その会社法について、株式会社の特質について以下のようにまとめている。¹¹⁾ すなわち、

- 1) 出資による所有
- 2) 法人格の具備
- 3) 出資者の有限責任
- 4) 出資者と業務執行者との分離
- 5) 出資持分の譲渡性

条文でも、関連する事項として出てくるのは、「会社は、法人とする」(3条)であって、何よりもここでの特質から知るように資本、資本金との結びつきがない。「一円会社」を法認したのであるから、当然であろうが、何よりもこの出資と資本、資本金との結びつき、関連性がないのである。出資の証しであるはずの株式とこの資本、資本金との結びつきをもたずして所有そのもののさえ、一体何を意味するのか。きびしく問われてしかるべきではないのか。「1人会社」を容認しての法人格であることからいって、社団性として否定されているのではないのか。とすれば、財団ではないのか。おそらくは株式会社そのものの発展をみたうえでの“変化”を取り入れての改正であったにちがいない。時代に適応した形で修正を加える、その作業として必要なことを決して否定するものではない。だが、株式会社そのものの発展の中でも持ち得た不変性、発展の証しとなった部分、それこそ本質にかかわる部分と思われるが、それを落としてしまったなら、何のための改正であったのかはやはり問われるのではないのか。ここでの特質にあがっている出資者の、出資持分に応じた有限責任は、そのかぎり不可欠であるといってよい特質であろう。さらにここでの特質にあがっている、「出資持分の譲渡性」も同様であろう。だが、株式会社がより発展したのが何故かと問えば、この譲渡性を限られた範囲とせず、広く全く見ず知らずの人にもそのチャンスを与えたことであったことを思えば、より一層踏み込んだの公開会社、上場会社であること、つまり、市場へ、証券市場へと上場し、そのチャンスを広げたことにまで踏み込んだの特質をみるべきだったのではないのか。のみならず、証券市場に上場していることが、株式会社に、その商品である銘柄、株式の売買を通じての、公正さという倫理感を与えていたのではなかったのか。

株式は間違いなく投機証券の性格、特質を持っている。市場での動きいかんによっては高騰もするし、暴落もする。そうした多くのうま味も持っているがリスクの多い商品である。だが、必ずしも十分な“商品”についての知識、情報を持ちあわせていない者に対しても市場に上場しているという事実は、その場を提供している市場側がその上場している“商品”に一定の信頼を与えていることもたしかである。したがって、それゆえの上場基準でもある。上場基準がそのきびしさを求められるのは、それは明らかに市場を提供している側の責任である。だが、この商品はたえず動いて活動している商品である。であればなおのことしっかりと監視することが、そしてその知りえた情報をしっかりと市場関係者に開示することはここでもより一層求められているとみるべきである。

(3) 現代企業＝「株式会社」の変質

資本主義経済におけるすぐれた企業形態としての株式会社が、その成立の当初より十分にしておいたわけではないのはいうまでもない。しかも長い前史をもつうえでの発展をみていたこともたしかである。その分野のすぐれた研究の一つで、今日でも広く取り上げられている「株式会社発生史論」¹²⁾において、大塚久雄は14世紀後半(1380年)に生起し活動した大ラベンツブルク商事会社にまでその源流をたどっている。だが、17世紀初頭、1600年前後にはほぼ時期を近くして設立されたイギリス東インド会社(1601年)、オランダ東インド会社(1602年)に株式会社の原型をみているといつてよい。出資者の有限責任制、資本の一片をなす株式の自由譲渡性は当初からもっていた特質であった。かつて、M.ウェーバーは「近代資本主義」の発展の特徴を資本合理性と複式簿記の発展にみたのであったが、¹³⁾その主たる担い手は明らかに株式会社であった。だが、17世紀初頭の国民国家意識が芽生えて国家体制の構築に向けられたこの時期にあつてはこれらの株式会社は独占権を与えられた特許会社であった。ともに喜望峯より東の地域を東インド地域と呼んでその交易についての独占権の付与は、管轄権、貨幣の鑄造・発行、軍隊、兵器さえ備えている船の装備でも知るように、明らかに一国の先兵でもあった。しかもそれは帝国を形成していたヨーロッパの国々からみれば植民地経営の一端を託した組織＝株式会社であったことは否定できないであろう。それは19世紀中葉まで存続したイギリス東インド会社にその典型をみるといってよい。¹⁴⁾おそらく株式会社が今日その隆盛をみるキッカケとなった大きな点は準則主義の導入である。株式会社の設立に必要な事項、その絶対的記載事項にあたる定款記載の要件をみれば、誰でも設立できる、この自由設立の道が開かれた以降、株式会社は普及したとみることができる。それがイギリスでは1844年、フランスでは1867年、ドイツでは1870年、日本では1899年。アメリカでははやい州ではすでに1811年にとられていたのである。¹⁵⁾加えて、株式会社の組織として基本的にはここ

に民主主義の一つの型をみるのであるが、三権分立、多数決原理はフランス革命以降にとくにフランスから広く普及していった動きでもあった。¹⁶⁾

だが、そうした変化を受け、制度に手が増えられてきたとはいえ、長く株主に自然人を前提にし、しかも細分化された資本の一片の証書、株式を発行することによって集められた資金が株式会社、すなわち企業活動に投ぜられた資本のすべてであったということは忘れてはならないであろう。運用する資本のすべては株主の出資によっていた、さらにいえば、その当初にあつてはしかもその後も長く経営にあたる者も出資者である、株式の所有者であることを前提にしていたというべきである。さらにいえば、株式の自由譲渡性を十分に発揮することとなつたのは、やはり証券市場の開設、証券市場への上場と結びついていたこともみておかねばならない。

だが、株式を表わす証券が有価証券であるといつても、そうたやすく証券市場においても信頼を得たわけでは決してなかったといつてよい。貨幣でさえも、金貨、銀貨については比較的信頼がおかれても紙幣はそれが兌換券であると断つていても、信頼を得て普及するのには多くの時間を要したのであつた。したがって、証券市場においても債券こそ比較的容易に流通し、取引が行われても、株式のほうにはやはり投機性が長くつきまとつていたこともたしかであつた。市場においてさえいかに信用をうることが、いかに大変なことであつたか。だが、全く見ず知らずの者によつてもその株式を所有する、保有するチャンスを大きく与えたのが、市場、証券市場であつたことを思えば、株式会社にとっていかに証券市場が重要な役割を果たしてきたことか、その発展の過程を振りかへつてもなお重視すべきである。当の株式会社の側からみれば、むしろこの証券市場を利用しつつ、拡大、発展してきたとみるべきである。今度の会社法によつて我が国における場合、上場会社は公開会社であるとみなすことができなくなったのであるが、株式会社のもつ特質の中での大きな要素である、広く社会での遊休資本の活用に場を供したともみるこの、証券市場への上場、そのもつ意味については、それがいかに株式会社そのものに与えた信用の大きさからみても重視すべきである。

I.

(1) 資本金の変質

現実の企業活動において使われている資本の全体、つまり、使用総資本（額）＝総資産との対比でみても発行済み資本金の比率がいかに今日小さいことか、少ないことか。表1、2はそのごく一端を示したにすぎない。その10%、10分の1にも及ばないこの比率は、株式会社を株式によつての資本にもとづいて企業活動を行っているもの、というこの原点そのものにさえ疑問を投げかける変質ではないのか。この点については前著、「株式会社とは何か」でも代表的

な上場会社300社について資料を示した。これとてはじめは全上場会社をみたのであったが、紙幅の関係もあって一部にとどめた。¹⁷⁾ 使用総資本（額）に占める発行済み資本金の比率である。何故放置されたか。企業の側が資金の必要を痛感した時に、株主にその出資を求めずに、何故間接金融に走ったか、その道を選んだのか、そしてそれがいかに長く繰り返されたことか。おそらくそれ自体問うべきテーマである。だがそうした状態を繰り返している過程で、“株主”の側がその占める位置を相対的に低下させていったこと、軽視されるように向かったこととて当然ではなかったのか。2007年6月。この国の株式会社の多くにとっては株主総会のシーズンでもある。6月28日、一日だけでも1,400社が株主総会を開催したという。集中することを避けたり、さらにはIR活動の意図をも含めて積極的に株主総会に取り組む会社もある。A社は7,200人の株主を集めた、とも報じている。だが、一人につき一定額の食事券も贈られた、と。ファンド・マネーの動きもあって発言する株主もふえた、と。B社は4時間30分ぐらい会議をやっていたとも伝えている。いかに早く終わるかにかけていたときからすれば、これとて変化か。だが、株主と向い合ったといっても一年に一日だけのことではないのか。その会社の存続にかかわる合併・買収にさいして、予め株主に相談して、株主総会を開いて決議をして合併したというケースは果してあったのであろうか。敵対的買収にあったとき、それが株式保有の一定の比率で支配権が移ってしまう現実を前にしたとき、株式会社が株主によっていたことに気づく、大騒ぎする、支配権が移る、安定株主が欲しい、と。そして今、株式を保有することをビジネスとするファンド・マネジャー、ヘッジ・ファンドの運用をビジネスとする者までもあらわれる。ごく最近のニュースが伝えるところでは、こうしたファンド・マネーを運営する株式会社がニューヨーク証券取引所に上場した、と。すでに7月に入ってそれが3社に及んでいるとも伝えている。浜 矩子は彼らを疑似資本家と呼んでいた。現代の資本家なのであろうか。そう呼ぶべきなのであろうか。果して資本家なのであろうか。

(2) 使用総資本＝総資産の動き

現実の企業が株式会社形態をとりながら企業活動を行っているその実態がどうであるかは、その数値のうえでの把握は貸借対照表の年度末決算で、それまでの経過で1年間を振りかえっての実績で知ることができる。その総額は貸借対照表の合計額、借方の総資産、貸方での使用総資本（額）に一応は企業資本の全体を知ることができる。しかも最近では法形態としての単独の株式会社一社だけでなしに、明らかに資本の結びつきで支配・従属、親・子関係にある企業について連結決算で表示されていることもあって、かなり実態に近いレベルでの表示がなされているとみることができる。それでも一応であり、かなりではあっても、経済活動からみて実態がそのまま表示されているとみることのできない部分をもっていることも否定できないの

ではないのか。

それでもこの使用総資本は、規模を知る一つの大きな指標である。たしかに、企業活動の活発化、拡大とともに、この価額は増加してきたのであって、今日とて拠り所とする一つの指標である。だが、このところ積極的に経済活動の活性化を目的とした動きの中でとられている規制緩和も広く及んで、かつては一つの企業の業務領域の中に、当然のように内部化されていた部分、一つの傘の下におくことを当然としていた部分が、その多くが外部化、アウトソーシングされ、結果として資本を利用することなく業務領域を拡大する、あるいは企業活動そのものにとって必ずしも機械、設備といった固定資産でさえも必要としない。したがって、この分野が拡大してくると企業活動の拡がり、その規模は必ずしも使用総資本には反映されていない。そうしたうつつし出されない部分を多くもってきていることでもある。われわれにはそうしたみえなくなりつつある部分までどう捉えて、実態をいかに正確に捉えるかとそれは結びついているとみるべきであろう。

それでも現実の企業経営に責任を担う取締役会及びトップ・マネジメントの席にあって経営の指揮をとる人たちは、この総資本、使用総資本の回転率をいかにあげて、利益をつくり出すかを目的として企業活動にあたるとみるべきである。彼らにとってその使われている資本が何処からきたのか、株主によるものなのか、社債なのか、銀行借入なのか、おそらくそうした自己資本か他人資本、さらにそれが内部留保によるものかさえ問うところではないとみるべきであろう。求めるのは投下している使用総資本の回転率であり、その成果としての利益である。

(3) 「純資産」の部の導入

2006年5月施行の「会社法」で企業＝株式会社の実態を財務面から知る重要な表示機能をもつ貸借対照表の記載に重要な変更が加えられた。それは貸方勘定での「負債・資本の部」についてであって、その「資本の部」が「純資産の部」にかわって、さらにここに属す勘定科目の扱いに変化が生じたことである。それは次の表記からも明らかなように、発行済み資本金をも含む株主資本＝自己資本＝純資産、としていたものが、それぞれその含む勘定科目を区別して捉えていることであって、繰延ヘッジ損益や為替換算調整勘定、新株予約権、少数株主持分、さらに自己資本（自社株口）はこのところの“変化”を反映したのであると思われる。

だが、何故「純資産」が貸方にくるのか、問いたい。

(4) 「純資産」の使用総資本に占める比率の低さ

あいまいさの残る「純資産」。かつての自己資本＝株主資本に帰属していたその内実からみて、その実体部分は、もし明日にでもその会社が解散となった場合には、その額が株主全員の

「資本の部」

資本金	}	株 主 資 本	自 己 資 本	純 資 産
資本剰余金				
利益剰余金				
土地再評価差額金				
その他有価証券評価差額金				
為替換算調整a / c				
自己株式				

↓

2006年「会社法」以降

「純資産の部」

資本金	}	株 主 資 本	自 己 資 本	}	純 資 産
資本剰余金					
利益剰余金					
自己株式					
その他有価証券評価差額金					
繰延ヘッジ損益					
土地再評価差額金					
為替換算調整a / c					
新株予約権					
少数株主持ち分					

平等の権利でもある「残余財産分配請求権」にもとづいて、いただきたい、分配していただきたい、と手を出すことのできる部分である。それ故、この権利を守る意図からもちがての自己資本比率50%以上は説かれていたところである。戦前の商法にあってはこの点についてはっきりと明記して条文化していた。崩れた一面である。だが、それは他に安定性を求めたがゆえの、さらには継続性、持続性、存続性が半ば株式会社であっても公然化してきたがゆえの、譲歩、退歩、そして軽視を強めたことなのであろうか。だが、明らかにここにも「株式」所有と結びついた責任の部分が脱落していったその一面はみることができる。会社法そのものが明らかに株主＝出資者軽視に傾いているのではないのか。

(5)「自社株」の比率の増大

株式会社が自社の資金で自社の株を保有する、考えてみればみるほど奇妙と思われることが、ここでも公然と行われるようになった。しかもこの方式が1994年に解禁されて以来、法認されて以来、まだ10年余というのに株式会社によってはすでに最大の大株主になっている。この現象をどうみるのか。

自社株保有の比率が高い主な企業

[07年3月末、発行済み株式に占める割合、%]

ヨロズ	30.8	栄研化	17.3
中央運輸	30.4	ホウトク	17.3
ツノダ	27.2	スズキ	16.9
三菱ケミHD	24.2	新明和	16.6
かわでん	23.8	ウェーブHD	16.4
名糖産	21.8	ナイス	16.4
三共興	21.3	三谷セキ	16.2
ヤギ	20.5	Br.HD	16.1
オーバル	19.4	前田金	16.0
トミタ電機	19.1	マブチ	16.0
群栄化	18.3	IDEC	16.0
ヤマウ	18.2	KTC	15.8
JST	18.1	日本プロセス	15.8
スターゼン	17.8	エース交易	15.3
三京化	17.8	タカチホ	13.9

この記事の中でも松下電器産業は、12.5%、保有株、3億677万株。時価にして約7千億円に相当するとしている。

日本経済新聞 2007/7/12

たしかにストック・オプションの導入がその拠り所にこの自社株口に道を開くことになった。その事実是否めないであろう。それでも導入当初は、当期利益の範囲内での保有であったのが、その枠もはずれてしまった。東証一部上場企業をみてもすでにかなり多くの会社で「自社株口」の保有比率は特定大株主上位10社に十分入るものになっている。たしかにこの自社株口は、そのまま保有していることもできるが、償却もできる。したがってその場合には減資となる。だが、このところの自社株保有の比率が上昇した最大の理由は、株価低迷の中での供給量を会社自身が市場から自社の株式を買い上げる結果としての株価、株式時価の引き上げではなかったのか。明らかに市場での価格の調整機能に結びつく作用をこの自社株はもっている。

長く禁止されていたのも、インサイダー取引に結びつきやすい、という点が大きかった。私はその疑いは今日とて消えていないとみる。むしろこうした市場からの買い増し、あるいは売

り出し、放出が意図的になされたら、株価とは一体何か、市場自体が問われることになるのではないのか。その可能性はいつも秘めているのではないのか。火山は地表の弱いところから噴出する、と人はいう。業績が低迷し、苦境に陥ったとき、その危険は明らかに目にみえてくるのではないのか。

株式での保有比率が一定の比率より高くなったときに、その株式会社の支配権が移る現実を思えば、合併、買収にさいしてもこの自社株口の保有の高さは意味をもってくることになる。その比率が高いほどその会社の意向に沿っての合併がとられやすいこともたしかであろう。それは積極的な買収のさいにも、あるいは飲み込まれる吸収合併にあっても共通にみることができよう。だが、ここにも「会社それ自体」の利害、会社中心主義の利害は働くとみるべきである。

極端な場合をとっての100%自社株口保有を想定した場合、それでもわれわれはこの企業を株式会社と呼ぶのであろうか。あるいは会社それ自体説、株式会社主権説、中心説を推し進めていったさいの、株式のあるべき状況であるとみるべきなのか。自然人が株主を、株主であることを前提にしてきた株式会社にとって、自然人以外の株式保有は、勿論、例外であったにちがいない。19世紀末のニュージャージー州の会社法で税の財源確保を目論んで容認したのが始まりとされているが、明らかに普及した。それでもアメリカでも金融機関が自己勘定で保有することについては禁止していた。それは今日でも変りない。

勿論、100%自己株口となってしまうと、公開会社、上場会社であることも否定しての閉鎖会社である。だが、現状にあっては、株式保有の比率の度合いによって支配権が動くかぎり、その思いになれば、株式会社は自社の保有比率を日本の場合でなら33.4%にまでは、現在の体制を維持しようとするかぎり、望むのではないのか。明らかに一つの目標値になるのではないのか。

Ⅱ. 株主の変化

(1) 個人（自然人）株主の後退、その保有比率の低下

われわれは依然として株式を持つ人々を株主と呼び続けるべきなのであろうか。今やその実態を捉えて株式の保有者（Share-Holder）とも呼ぶ。さらにいえばその多くがすでに投資家となっている現実から「投資家」とさえ呼んでいる（Investor）。株式会社とこの株式を保有する者についても、その関係は「投資契約」とみるべきではないか、と。¹⁸⁾

何よりも株式を保有する比率からみて個人＝自然人がその保有比率を下げた。当初にあっては国のいずれを問わず株主＝個人、自然人の氏名を名乗って、名義を届けていたにちがいない。だがより正確には大株主であった個人＝自然人の比率が圧倒的に低下したというべきであろう

か。この点については一代はともかく、二代、三代と続く過程で高率の相続税の中でもちこたえることができず、次第に姿を表舞台から消していったとみるべきであろうか。

おそらく所有と結びつく考え方を徹底的に明らかにしようとしたならば、もっともって所有するとはどういうことか、何を意味するのか、人間にとって所有とは何か、きびしい問いかけをしなければならないであろう。そしてそれはおそらく私有財産制にまで結びつけていけば、社会・経済体制そのものをも問うことになるにちがいない。

経済活動との結びつきをみた場合、所有には、取得、使用、収益、処分という関連はみることになるであろう。それは企業資産と表裏の関係で資本を捉え、その細分化された一片の取得、使用、収益、処分と株式を結びつけてみるかぎり、まだ所有することについての財産＝企業資産に結びつけてのイメージはつくりあげることができたにちがいない。あくまでもここにあっても総資産＝使用総資本がすべて発行済み資本金から成り、それが個人＝自然人によって保有されているとみるかぎり、素直に結びつけることができたにちがいない。しかもその持ち主、保有が、誰でもが等しく決して持つことのできない企業資産を、抜きんでて所有し、保有し、しかも全体に占める比率でもそれが高かった時、われわれは彼らを資本家と呼んできたのではなかったのか。持てる者と持たざる者との差。今日、改めて格差社会、所得格差の広がった状態が続いている。その在り方が問われている。それとて持てる者と持たざる者にちがいないが、かつて叫ばれた階級社会ではごく少数の持てる者と大多数の持たざる者とのほぼ入れ替わりのない状態の持続性、長期化がやはり社会不安にまで結びついて問われていたのではなかったのか。

だが、自然人として存在していた資本家の多くは、生身の人間はいくら長寿を重ねてといっても、時を重ねていくうちに消えていった。そして多くはその子らに「私有財産」として継承されたり、あるいは絶えることのない法人格をもつ「財団」の形をとって継承されたが、後継者への継承にあってはいずれの国にあっても相続税が重くのしかかり、国家財政へとその多くは吸収されていくこととなって、所得の平準化の一面に寄与したことも事実である。依然として持ちこたえ存続している者がいることも否定しない。しかし、大きく姿をかえたこともたしかではないのか。

個人所得の伸び、働くサラリーマンの多くが生活に余裕が生まれてきたとき、株式保有に向った、その最初の大きな波は1920年代のアメリカである。大衆株主とも呼ばれる層が広がったこと、また企業の側が、従業員持株制度を創設して、株式の保有を進めたこと、また保有することの奨励策をとったこと、日本の一部の会社にみられる今日も存在している「社員持株会」の存在。それとて多くの場合は退職時には手放すことが条件付けられているケースも多いと聞が、全体としての比率は決して高くないが、こうした保有層が拡大したことも事実である。

むしろここでの個人株主の変化は、再度後述するが、おそらく大きな流れとしては長期保有

層とネット・トレーダーあるいはデイ・トレーダーと呼ばれるような個人レベルでの両極化であり、その一方が明らかに「株取引」をビジネスとした投資家へと変質してきていることであろう。とみてくれば、個人＝自然人レベルでの長期保有者はきわめて利害関係の強い層とだけみるべきであろうか。どこまで続くとみるのか。

(2) 株式持ち合いの後退、解消

日本の大企業において同じ企業集団、企業グループで相互に株式を持ち合い、結果的にはそのことが同一企業集団の結束を固め、同一企業集団、グループ同士の株式を合算すれば、安定株主にと、株主安定化策をも狙いとして、それは戦後50年近くに及んで行われてきたことであった。三菱、三井、住友など都市銀行の大型合併に至る以前は、芙蓉、第一勧銀、東海、三和、大和系さらには日立、東芝、松下、日本電気、ソニー、新日鉄、神戸製鋼、JFE（旧日本鋼管）、トヨタ、ニッサン、キャノン、富士通…ビッグ・ビジネスと呼ばれていた企業が単独でということはほとんどなく、子会社を、関連会社を、そしてそのほとんどが必ずといっていいほど株式保有を通じて結びついていた。大企業同志の、相互に結びついている企業同志の間に一種の相互牽制が働き、規制し合っていた一面のあること、あったことも否定しない。配当が業績と連動することなく、こうしたグループ、集団相互の中でも“オーバー・プレゼンス”になることを避けるかのように、いつも低く、ほぼ均等に、という行動が長い間、一つの慣行のようにとられていたことも見逃すことはできないであろう。配当性向を低くおさえ、利益を内部留保へと積極的に押し進めたこうした動きとて「会社それ自体」説を強めていたとみるべきではないのか。それはまた大きくみれば配当課税の逃避策であったこと、したがって株式の保有者には平均的な、預金金利よりは少し利率のよい安定した配当は及んでも、企業の業績が良好だからといって特段の恩恵にあづかることも少なかった、いや現実には無いに等しい状態で長期に推移していたのであったというべきである。それは市場経済システムがすぐれ資本利害、資本合理性を主導するメカニズムに対して企業それ自体、会社そのものの存続を、資本合理性を企業の中に取り込んだので、企業が加えた規制力でもあったとみることができる。資本合理性そのものを徹底することが変ったわけではない。しかし、その資本機能の担い手の中心が、明らかに企業そのものの側に、企業の存続を中心とした利害の担い手によって次第にとってかわっていったのではなかったのか。

かつての金融機関、銀行、保険を中心とした株式の相互持ち合いは、そのグループ、集団に属す資金不足の折に、容易に資金を提供する間接金融方式を助長したこと、それはここで指摘するまでもないことである。それは親会社と同様であった。資本市場に拠らずにこうした資金調達の方途を持っていたことは、現実の企業経営に携わる者にとっては何らといっていいほ

ど株主の側を向いて経営をする必要の無いことであった。強いて悩みといえば、同じパイを分け合う同一企業の中での労働側というよりは、従業員側にどの程度配分するか、であって、業績が順調に推移しているかぎりには、少しは小競り合いになったとしても、長い目でみれば、明らかに従業員の側もパイの一部にはあづかっていた、恩恵を浴していたのであって、終身雇用、年功序列がほぼ定年時まで保障されている主流となっていた新規卒入社組には共通していたとみることができる。

次の表1はビッグ・ビジネス20社についての1985年と2007年、22年余の間隔をおいての、いわゆるバブル以前の時期とごく最近の大株主についての資本金の使用総資本額に占める比率、より正確には発行済み資本金の使用総資本額、したがって総資産に占める比率およびかつての自己資本、新しい会社法が取り入れたそれにほぼ相当と思われる「純資産」についてもみた比率である。この部分については前著の中でも上位300社についての表を付した。¹⁹⁾ ここでも同じ状況はみるといってよい。いかにその比率が低いことか。とくに発行済み資本金についてそれは指摘できるのではないのか。だが、今や社会科学に取り組む者として何故こうも低い比率のままに放置され続けてきたのか。それでも株式会社を名乗ることができるのか。何処に、すでに動く資本の全体の中で、つまりは企業活動全体の中でその多くが10分の1にも満たない比率しか占めていないなかで、株式会社は株主のもの、と主張する論拠がいったい何処にあるのか、と問いたい。だが、より正確には多くの企業はすでに単独ではなく、企業集団、グループを形成して、より大きな活動体をつくりあげて企業活動を行っているのが現実である。より具体的にはその主要企業、中核企業、親企業ともいうべき企業のとる企業戦略にしたがって、その企業集団、グループは組織的行動をとることになる。とそのようにみてくれば、より大きな括りでみた企業集団、グループの使用総資本額に対する発行済み資本金の比率をみての“株主の位置”ではないのか。トヨタも、日立も、東芝も、三菱重工業も日本の多くのビッグ・ビジネスはそうした巨大な“組織”を動かしながら企業活動を行っているのではないのか。

さらに表2からも知るように1985年の時点と2007年についてここに示したケースからも知るところは金融機関が大きく後退し、より詳細にみれば同じ金融機関によるといいながらも信託口や投資銀行、外国人投資家と呼ぶべきか、外国の投資銀行、投資信託、そして最近のファンド・マネーと呼ばれる機関投資家である。明らかにここには顕著な変化をみているといつてよい。85年と比較しても相互持ち合いの安定株主化策は崩れている。勿論、この20年余の間に発行済み資本金の絶対額も、その伸び率は決して高くないが、増加していることも事実である。だが、20年余の経過の中で特定大株主に躍り出ているのは、その内実は、株式保有を“ビジネス”としている機関によって保有されてしまっていることである。かつて法人資本主義とまで呼ばれていた大株主が法人、その多くは法人格を持つ事業会社という点からみても、その

表1: 主要企業20社についての自己資本、資本金の保有比率(2007年)

	資本金	自己資本 (純資産)	自己資本比率 (%)	総資産 (使用総資本)	資本金比率(%) (資本金/総資産)	大株主10社の保有数 比率(%) (含: 自社株口)	株主数
1.三菱UFJ FG	1,383,052	7,699,243	4.17	184,735,352	0.75	27.6	251,557
2.りそなHD	327,201	2,086,404	5.29	39,436,046	0.83	58.2	291,531
3.三井住友 FG	1,420,877	3,560,841	3.47	102,551,964	1.39	24.2	167,278
4.三井トラストHD	261,579	888,839	6.63	13,415,233	1.95	24.9	21,604
5.新生銀行	451,296	745,816	7.15	10,433,666	4.33	38.4	52,966
6.あおぞら銀行	419,781	762,187	11.84	6,438,795	6.52	93.2	91
7.野村 HD	182,800	2,125,028	6.50	32,682,845	0.56	27.5	217,560
8.日興コーディアル	233,844	790,236	9.59	8,243,763	2.84	29.1	105,956
9.大和証券G本社	178,324	870,853	6.09	14,300,872	1.25	25.6	76,404
10.みずほ証券	80,288	105,325	12.53	840,454	9.55	71.6	45,261
11.新日鉄	419,524	1,633,854	35.59	4,591,325	9.14	36.8	394,593
12.JFE HD	100,005	1,380,484	37.46	3,685,587	2.71	32.5	215,074
13.神戸製鋼	233,313	555,593	26.41	2,103,448	11.09	25.1	159,664
14.住友金属	262,072	787,335	17.15	4,591,325	5.71	36.8	394,593
15.NTT	937,950	7,013,411	38.19	18,364,986	5.11	59.7	1,192,808
16.ソニー	625,194	3,236,745	29.05	11,143,645	5.61	33.6	652,205
17.東京電力	676,434	2,915,847	21.73	13,417,612	5.04	27.7	586,622
18.関西電力	489,320	1,871,148	27.55	6,792,752	7.20	31.1	356,402
19.JR東日本	200,000	1,455,504	21.40	6,799,928	2.94	31.8	298,895
20.JR西日本	100,000	588,607	24.99	2,355,375	4.25	29	165,441

注: 単位100万円

表2: 主要20社大株主の状況: 1985年⇒2007年

〈2007年: 大株主一覧(20社)〉

〈1985年: 大株主一覧(20社)〉

1.三菱UFJ FG

自己株6%
日本トラスティ信託口5.3%
日本マスター信託口4.3%
ヒーロー&カンパニー2.7%
日本生命保険1.9%
チェース(ロンドン)1.9%
日本マスター信託口(明治安田生命)1.6%
ステート・ストリート・バンク&トラスト505103 1.5%
ステート・ストリート・バンク&トラスト1.3%
トヨタ自動車1.1%

2.リソなHD

預金保険機構49.5%
日本トラスティ信託口3.3%
日本マスター信託口1.3%
第一生命保険0.8%
資産管理サービス0.8%
野村HD0.6%
大同生命保険0.6%
日本生命保険0.5%
東京海上日動火災0.4%
三菱UFJ信託銀行0.4%

3.三井住友 FG

日本トラスティ信託口6%
日本マスター信託口5.5%
チェース(ロンドン)2.6%
ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 2.1%
日本生命保険1.9%
ストリート・ステート・バンク&トラスト1.6%
三井住友銀行1.2%
JPMCBUSAREジデンツベンション1.1%
資産管理信託口8口1.1%
メロンバンク・メロンオムニバスUSベンション1.1%

4.三井トラストHD

日本トラスティ信託口6%
チェース(ロンドン)5.3%
日本マスター信託口3.1%
Gサックス1.7%
日本トラスティ信託口(トヨタ)1.6%
ステート・ストリート・バンク&トラスト1.6%
三井生命保険1.5%
チェース(ロンドン)SLオムニバス・アカウント1.4%
東武鉄道1.4%
バンクオブニューヨーク1.4%

5.新生銀行

自己株11.6%
ステート・ストリート・バンク&トラスト7.3%
チェース(ロンドン)6.9%
サンタルデールInvセントラルヴァローレ4.1%
ステート・ストリート・バンク&トラスト505103 3.6%
UBSフィナンシャルサービス2.8%
日本マスター信託口2.8%
日本トラスティ信託口2.6%
メロンバンク2.1%
Mスタンレー1.9%

1.三菱銀行

明治生命6.1%
東京海上火災4.7%
第一生命4%
三菱重工業3.5%
日本生命3.4%
三菱商事2.2%
太陽生命1.9%

2.埼玉銀行

第百生命4.1%
安田生命3.8%
朝日生命2.7%
日本生命2.3%
日本火災海上2%
日動火災海上2%
千代田生命1.8%

3.三井銀行

三井生命5.2%
トヨタ自動車4.3%
日本生命4.1%
第一生命4%
東芝2.5%
太陽生命2.3%
大正海上火災1.9%

4.三井信託銀行

三井生命4.5%
三井不動産3.1%
三菱電機2.1%
トヨタ自動車1.9%
三井銀行1.9%
大正海上火災1.9%
新日本製鉄1.9%

5.日本長期信用銀行

第一勧業銀行3.4%
北海道拓殖銀行2.6%
第一生命2%
川崎製鉄1.8%
朝日生命1.8%
日本生命1.7%
日動火災海上1.2%

2.大和銀行

大阪瓦斯2.6%
富士火災海上2.4%
野村證券2.2%
東京生命2.1%
従業員持株会2.1%
日動火災海上2.1%
川崎製鉄2.1%

3.住友銀行

住友生命6.3%
日本生命4.7%
松下電器産業3.6%
新日本製鉄2%
第一生命2%
久保田鉄鋼2%

〈2007年：大株主一覧(20社)〉

6. あおぞら銀行

サーベラスNCBアクイジション・サーベラスアオゾラ61.8%
 オリックス14.9%
 東京海上日動火災14.9%
 西日本シティ銀行0.4%
 信金中央金庫0.2%
 全国信用協同組合連合会0.2%
 労働金庫連合会0.2%
 みちのく銀行0.2%
 八十二銀行0.2%
 スルガ銀行0.2%

7. 野村HD

日本トラスティ信託口5.3%
 日本マスター信託口4.2%
 デボジタリー・ノミニーズ・インココーポレーション4.2%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト3.1%
 自己株2.9%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 2.5%
 チェース(ロンドン)2%
 日本トラスティ信託口1.3%
 三菱UFJ信託銀行信託口1%
 Mスタンレー1%

8. 日興コーディアルG

トラベラーズ・グループ・インターナショナル4.8%
 みずほコーポ銀行4.8%
 日本トラスティ信託口4.2%
 メロンバンク・トリシティ・クライアンツオムニバス3.9%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 3%
 日本マスター信託口2.8%
 ステート・ストリート・バンク&トラスト1.6%
 第一生命保険1.4%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1.3%
 オーエム04・エスエスピー・クライアントオムニバス1.3%

9. 大和証券G本社

日本トラスティ信託口6.4%
 日本マスター信託口5%
 三井住友銀行2.1%
 日本トラスティ信託口4 2%
 ステート・ストリート・バンク&トラスト1.9%
 日本トラスティ信託口(住友信)1.7%
 チェース・マンハッタン1.7%
 太陽生命保険1.6%
 インベスターズ・バンク1.6%
 ドイツ銀行1.6%

10. みずほインベスターズ証券

みずほ銀行54.9%
 みずほ証券10.3%
 チェース(ロンドン)1.5%
 みずほ信託銀行1.2%
 日本土地建物0.8%
 日本橋興業0.7%
 日本トラスティ信託口0.6%
 日新建物0.6%
 日本マスター信託口0.5%
 朝日生命保険0.5%

〈1985年：大株主一覧(20社)〉

6. 日本債券信用銀行

第一勧業銀行3%
 日本生命2.3%
 三和銀行2%
 住友生命1.8%
 朝日生命1.8%
 第一生命1.8%
 三菱銀行1.7%

7. 野村證券

大和銀行2.5%
 三和銀行2.2%
 三井銀行2.2%
 日本生命2.2%
 日本興業銀行2.2%
 日本長期信用銀行2.2%

8. 日興證券

三菱銀行3.3%
 日本興業銀行3%
 富士銀行3%
 東海銀行3%

9. 大和證券

住友銀行3.6%
 住友信託銀行3.6%
 日本興業銀行3.5%
 日本長期信用銀行3.5%
 日本生命3.4%

10. 日本勧業角丸証券

第一勧業銀行5%
 富士銀行5%
 日本長期信用銀行5%
 三井信託銀行4%
 日本興業銀行3.5%

表2: 主要20社大株主の状況: 1985年⇒2007年

〈2007年: 大株主一覧(20社)〉

〈1985年: 大株主一覧(20社)〉

11.新日鉄

日本トラスティ信託口6.6%
自己株5.6%
ステート・ストリート・バンク&トラスト4.8%
日本マスター信託6.6%
資産管理サービス3.8%
日本生命保険3.1%
みずほコーポ銀行2.6%
明治安田生命保険2%
三菱東京UFJ銀行1.9%
住友金属工業1.8%

11.新日鉄

日本興業銀行3.2%
日本生命3%
明治生命2%
第一生命1.8%
富士銀行1.8%
住友銀行1.7%
三和銀行1.6%

12.JFE

日本マスター信託口8.7%
日本トラスティ信託口8%
日本生命保険3.7%
第一生命保険2.5%
みずほコーポ銀行2%
ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1.9%
東京海上日動火災1.6%
ステート・ストリート・バンク&トラスト1.5%
損保ジャパン1.4%
明治安田生命保険1.2%

12.川崎製鐵

第一勧業銀行4.6%
日本長期信用銀行3.8%
日本生命3.8%
大和銀行2.8%
太陽神戸銀行2.6%
東京海上火災2.4%
朝日生命2.3%

12.日本鋼管

富士銀行4.1%
第一生命3.7%
東邦生命3.3%
日本生命2.9%
安田生命2.1%
安田火災海上2.1%
朝日生命2.1%

13.神戸製鋼

日本トラスティ信託口5.3%
日本生命保険4.4%
日本マスター信託口3.6%
みずほコーポ銀行2.2%
新日本製鐵2%
住友金属工業2%
三菱UFJ信託銀行1.6%
三菱東京UFJ銀行1.5%
双日1.3%
ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1.2%

13.神戸製鋼所

三和銀行4.5%
第一勧業銀行4.5%
日本生命4.5%
太陽神戸銀行3.2%
日本興業銀行3.1%
安田信託銀行2.8%
朝日生命2.8%

14.住友金属

日本トラスティ信託口9.1%
住友商事6.7%
新日本製鐵5%
日本マスター信託口4%
日本トラスティ信託口(三井住友銀)1.8%
神戸製鋼所1.7%
日本生命保険1.6%
住友信託銀行1.5%
三井住友銀行1.4%
資産管理信託B口1.2%

14.住友金属

住友信託銀行5.7%
住友生命4.5%
日本生命4.2%
住友銀行3.9%
日本興業銀行2.6%
太陽生命2.1%

15.NTT

財務大臣33.7%
自己株12.1%
日本トラスティ信託口3.3%
日本マスター信託口3.3%
モクスレイ2.9%
ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 0.9%
自社社員持株会0.8%
チェース(ロンドン)0.7%
住友信託銀信託B口0.6%
メロンバンク・トリート・クライアンツオムニバス0.6%

15.NTT

国有

〈2007年：大株主一覧(20社)〉

16. ソニー
 モクスレイ14.3%
 日本トラスティ信託口4.1%
 日本マスター信託口4%
 チェース(ロンドン)3.2%
 ステート・ストリート・バンク&トラスト2.5%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1.6%
 三菱UFJ信託銀行信託口1.1%
 住友信託銀行信託口1%
 BNPパリバアービトラージSNC1%
 インベスターズ・バンク・ウェスト・トリーティ0.8%

17. 東京電力

日本トラスティ信託口4.4%
 第一生命保険4%
 日本マスター信託口4%
 日本生命保険3.9%
 東京都3.1%
 三井住友銀行2.6%
 みずほコーポ銀行2.4%
 日本トラスティ信託口4 1.3%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1%
 自社従業員持株会1%

18. 関西電力

大阪市8.6%
 日本生命保険4.4%
 日本トラスティ信託口3.9%
 自己株3.7%
 日本マスター信託口2.9%
 神戸市2.8%
 自社従業員持株会1.4%
 みずほコーポ銀行1.3%
 三井住友銀行1.1%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1%

19. JR東日本

日本マスター信託口6.5%
 日本トラスティ信託口6.4%
 三菱東京UFJ銀行3.1%
 三井住友銀行2.6%
 自社社員持株会2.5%
 みずほコーポ銀行2.5%
 みずほ銀行2.5%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 2%
 日本生命保険2%
 第一生命保険1.7%

20. JR西日本

日本トラスティ信託口6.4%
 日本マスター信託口4.4%
 みずほコーポ銀行3.4%
 三井住友銀行3.2%
 三菱東京UFJ銀行3.1%
 自社社員持株会2%
 ストリート・ステート・バンク&トラスト505103 1.6%
 住友信託銀行1.6%
 日本生命保険1.5%
 第一生命保険1.5%

〈1985年：大株主一覧(20社)〉

16. ソニー
 モクスレイ25%
 レイケイ7.9%
 三井銀行1.5%
 山泉商会1.5%
 三井信託銀行1.5%
 日動火災海上1.4%
 セガシユワイツェリッヒ1.4%

17. 東京電力

第一生命5%
 日本生命4.3%
 東京都3.2%
 日本興業銀行2.2%
 朝日生命2.1%
 三井銀行2.1%
 住友生命1.8%

18. 関西電力

大阪市9.1%
 日本生命5%
 神戸市3.5%
 大和銀行2.8%
 住友銀行2.8%
 三和銀行2.8%
 日本興業銀行2.8%

19. JR東日本

国有：国鉄

20. JR西日本

国有：国鉄

表3:トヨタグループ(2006年度)

	資本金	自己資本(純資産)	自己資本比率(%)	資本金比率(%) (資本金/総資産)	総資産 (使用総資本)
1.トヨタ自動車	3,971	109,945	36.6	1.3	300,487(連結) 85,928(2002年)
2.デンソー	1,875	21,334	58.7	5.4	34,845
3.アイシン精機	450	8,759	37.6	2.4	18,492
4.豊田自動織機	805	16,248	48.4	2.5	32,424
5.豊田通商	267	4,977	19.1	1.1	23,739
6.豊田合成	280	2,106	45.5	6.6	4,249
7.関東自動車工業	69	958	44	3.2	2,140
8.トヨタ車体	104	2,060	46.7	2.4	4,341
9.トヨタ紡織	84	7,767	34.9	2.1	4,064
10.愛知製鋼	250	1,247	43.7	9.1	2,762
11.日野自動車	727	2,964	30.9	8.0	9,090
12.小糸製作所	143	1,734	38.6	3.9	3,703
13.フタバ産業	117	1,777	50.1	3.4	3,456
14.愛三工業	74	648	47.9	5.4	1,361
15.ダイハツ工業	284	3,491	28.3	2.7	10,694
16.富士重工業	1,538	4,723	35.1	11.5	13,395
17.KDDI	1,418.51	12,955.30	51.8	5.7	25,008.64

*単位:億円

“法人”の実態はその内実をかえたのではないのか。私はこうしたファンド・マネーをビジネスとしている機関投資家を「口と足のない株主」と呼びたい。いや株主とさえるべきであろうか。保有者である。自分たちのビジネスに徹すること、彼ら自身が求める資本合理性は、保有する株式から得られる利益の最大化であって、そのかぎり彼らとて“企業”努力をすることになるが、それはより高い配当性向を求めること、株価に求める企業価値の最大化であって、当の保有する株式の相手の株式会社の取締役会を中心としたトップ・マネジメントに、ただひたすら努力するよう求める、いわば口頭での“働きかけ”が彼らの「企業活動」なのである。2007年7月現在この種のファンド・マネー、ヘッジ・ファンドがニューヨーク証券取引所にすでにこの4月以来、3社も上場された、という。これは21世紀に入って生じてきた新たな動きである。その規模はこのところ明らかに急増している。しかも動かす資金量の規模が全然ちがう、きわめて大きい。村上ファンドでさえ4000億円余を動かした。スチール・ファンドはどれぐらいの金額を動かしているのだろうか。2兆円ともいわれているが…。こうした「口と足のない」株式保有者は放置しておくのだろうか。彼らには明らかに経営に携わる意図はない。企業についてその商品価値しか認めないのであるから、利を生むと知れば保有してであろうけれども、その価値が下がったとなれば、あるいはより高く売却できるとあれば転売することは明らか。それはビジネスなのだ。

(3) 調整可能な自社株口

株式会社が自社の資金で自社の株を取得する、このきわめて一見したところ明らかに矛盾と

思える現象が、解禁されて以来急増している。主要な企業の中には大株主どころか筆頭株主のうえを行く最大の株式保有者になっている。これとて明らかに株式会社に变质をもたらしている要因ではないのか。

会社が自社の株を保有する、それは危険では無いのか、無責任ではないのか、いわゆるインサイダー取引に結びつくとして、長く規制が加えられ、禁止されていた行為である。

個人として、従業員であれ、取締役であれ当該の企業へのかかわりのいかに拘わらず株式保有は認めてきている。たしかに所有と経営との未分離の状態にあっては所有、株式保有あつての経営であつたというべきであろう。取締役になることさえ株式保有を長く前提にしていた。だが、所有と経営との分離はとられた。進んだ。そうした進んだ段階での株式保有である。この段階でのインサイダー取引を厳密に考えれば、取締役はじめトップ・マネジメント層の企業の戦略上での秘密を知りうる地位にいる人々は誰一人株式は保有してはならないことになろう。厳密にみれば、それは従業員と同様である。それなのに、会社自身が自社の株式を保有するとは。

崩れた、崩された一因は、ストック・オプションの導入にあつた。当初は取締役やトップ・マネジメントへの刺激策としてストック・オプションの権利を彼らに与えることからスタートしたのが大部分であつた。だが、今日では広く従業員全員への“二つめのボーナス”としてこの権利を与えている企業もある。だが、この方式、制度自体が株価重視、企業の短期志向を強める方向へと向けていることは誰も否定しないのではないのか。

この方式はA.P.スローンがGMのCEOを勤めていた時に導入したものであつた。しかし、当初はGM自体が株式を保有していたわけではなくて、株式を保有している取締役から拠出してもらい、報酬のなかった社外取締役にそれでカバーすることから始まったとされている。その時でもGMが会社の資金で株式を保有していたわけではなかった。そうみてくれば、会社自身が自社の株式を保有するという現象はどうみても矛盾する部分をもっているとみて当然ではないのか。法人所有、株式相互持ち合いの延長線にみる、究極の法人所有なのか。それとも会社それ自体をより一層おし進めていけばここにたどりつく、とみるのか。

(4) ネット・トレーダーの動き

インターネット時代の先端を行く動きの一つなのであろうか。株式の売買にインターネットを利用して、特に個人レベルでの“投資家”が急増している。東京証券取引所自身、場立ちの業務がパソコンのディスプレイをみながらの売買、取引処理にかわつた。今やこれが“市場”という雰囲気は伝わってこない。フランクフルトでのドイツ証券取引所を見学、インタビュー訪問したこともある。その時とて同様であつた。株式の取引にかかわる売手、買手、証券業者

との間に商品についての共通認識はでき上がっている、その品質についてもこだわればその内容は決して単純でないが、一応は“標準化”されている。しかも取引にあっては交渉ごとが価格と売買単位。あとはスピードが、このスピードがネット・トレーダーにとってはひきつけられる要因でもあろう。ここではどうみてもその日常の動きからみて株式所有者ではなく、保有者であり、場合によっては一日に何度となくその反復を繰り返す、はやい商品になればすぐにでも手に入れ、すぐに処分する、そうした投資対象であらう。そうした新しい層をデイ・トレーダーと呼ぶそうである。テレビ・ゲームを楽しむかのように、ディスプレイの前に朝から晩まで張りついているのではないのか。なかには、5台、6台と部屋にディスプレイを置いて取引を繰り返しているのだ、という。もうそこにはどうみても“株主”のイメージはない。彼らが株式を保有しているのはどれぐらいの期間なのであろうか。アメリカではこうした取引での個人の保有期間は8ヶ月、平均でみてという数字をみたこともある。勿論、デイ・トレーダーについてみれば、おそらく何時間単位か。いやもっと短いのか。

Ⅲ.

(1) 資本を必要としない業務活動の拡大

今日の企業活動にみられる変化、変質と思われる特徴はここでも生じている。何しろ資本を投下することなく、したがって企業資産をもつことなく業務活動を拡大している事実、のみならず、これまでならば当然企業資産になっていた部分が他によって代替されることによって必ずしも資産としてもつことの必然性がなくなってきたこと、したがって、そのことがかつては余裕とさえ思われた資産でさえも、そこでも短期思考で処理されるようになってきていること。外部委託化をおし進めたのは、明らかに規制緩和と結びついていることもみておかなければならないが、何しろ広い範囲に及んでいる。生産委託、ファブレス、何しろ表向きはメーカーであるところの企業が自社の製品を自社でつくらず、外部化しているのである。その受け皿のEMSには今や従業員数20万人を越えるのも生まれてきている。OEMとて長く使われてきた歴史をもっている。パソコン、家電製品、衣料品、雑貨類…そうしたたどれば一体何処で生産されているのか。かなりあいまいになってきているのではないのか。かつて19世紀の後半、ドイツ、アメリカ等の輸出攻勢に対抗するためにとられたのが、原産地表示。Made in × ×。しかし、衣料品について生地はA国、染色加工はB国、デザインはC国、縫製はE国、最後の仕上げと包装はF国のようなケースになったとき、われわれは何をもって生産とみたらよいのか。航空会社が使用している航空機もその多くはリースに拠っている。メーカーや建設業でもこうしたリース・レンタルは多く使われている。

今日われわれの身近な生活に広がってきているのが、コンビニエンス・ストア。新聞は日本

のSコンビニがハンバーガーチェーンのM社の約31,000店台を抜いて2007年7月、17ヶ国・地域に32,208店とその店舗数世界一になったと報じている。なかには勿論、直営店もあるから決してそのすべてではないが、こうしたフランチャイズ・システムとて加盟店への参加を募って、情報、ノウハウ、仕入れ等は本部から今やオン・ライン・システムで一元管理されているが、店舗についての敷地や建物等の“資産”にまで及んでいるわけではない。この方式がいろいろな分野に広がっていることはすでに多くの人が知るところといってよい。

アライアンス。これとてここでみることができよう。航空会社が結んでいる「スター・アライアンス」「ワン・ワールド」等は海外旅行の時に体験しているのではないのか。共同運航と知っているが、一路線で双方が組めば便数を減らしても路線を利用する機会を増やすことによって、当初の意図は達成することができる。乗客にとってもたしかに双方の航空会社の乗務員が相互に乗っているから、たしかにその面でも好都合。だが、これとて過ぎれば“疑似カルテル行為”の可能性をもっていることは知るべきである。

こうした航空会社にみるような“共同運航”は、最近大都市近郊のターミナル駅周辺から成田や羽田への空港直行バスにもとられている。どうやら空港周辺に路線をもつバス会社とターミナル駅周辺に路線をもつバス会社との共同運行と思われる。私が時折利用するのは電鉄系のK・T・Oという三社の共同運行。このルートでは途中T社が私鉄を走らせているT駅の近くを経由して運行されている。おそらく高速道路網もかなり整備され、バスを走らせてもそれほど混雑に巻き込まれることなく、比較的予定していた時間通りに運行できる、最近便数がふえているのはそのせいではないのか。乗継いで行くよりは少し割高。しかし、手荷物はもっている。疲れている時は、このバスでゆっくりもできる、そのせいか。これとて明らかにアライアンスであって、資本を必要とせずに業務領域を拡大しているとみることができる。

大きな土木工事や巨大なビル建設などにみられるJ. V. Joint Ventureもアライアンスとみることができる。今日何かと話題になるゼネコン、スーパーゼネコンの談合事件。大型の工事が官公庁にかかわる公共事業が多いだけに官制談合と同様。この問題については改めて取り上げることとし、ここでの詳述、その検討はさけるがかなり根の深いものをもっている、とみる。戦後60年余をみてもそれは知るのではないのか。大型の工事はその注文をとるかとならないか、1件何百億円、何十億円という額はそのままゼネコンにとっては売上高に結びつく金額である。競争入札の方式をとっても一体それがどこまで公平性を保っているのか、毎回のようにはそれは問われているとみてよい。いや大型工事のみならず、地方自治体、市町村レベルでの道路工事、下水道工事、学校の校舎建設に及んでまでそれは共通しているのではないのか。

そういうなかでとられたJ.Vは明らかに2社3社あるいは4社5社の間での“妥協”の策といえるのではないのか。道路や路線の工業などは何処から何処までと距離で分けているのか。建

物の場合はどうか。実際にはどのようにして分担しているのでしょうか。ともあれ完成、完了まで、いやその後の一定の保証期間を含めてJ.Vは続く。一時的なアライアンスである。このJ.Vとて疑似カルテル行為であることに变りない。

業務の外部化、アウトソーシングは、規制緩和策ともかかわって最近とくにふえているように思われる。検査、調査の外部の専門機関への委託、設計、デザイン、研究・開発の外部化さえある。非正規雇用、格差社会の一因としても問われている人材の外部化。それを専門とする人材派遣会社の登場、ソフト・ウェアの専門会社。時折話題になるテレビなどの番組制作の外部化。そこに“丸投げ”などという言葉も使われる。

資本を必要としない業務活動のこうした拡大、しかもそれが増え続けている現実をわれわれはどう捉えるべきか。新しい会社法が「一円会社」の導入に踏み切ったように、われわれは株式会社を資本金会社から切り離すことを今や求められているとみるべきであろうか。であるならば、資本金に信用の基礎をおくことをやめた株式会社は何処に信用の裏づけを求めるのか。それとも放り出したままというのか。製造物責任は一体何処のレベルにその責任の所在を求めるのか。

3. 信用供与の場としての証券市場

全く見ず知らずの人から、したがって全くの不特定多数の、敢えていえば自然人に働きかけて、そうして集めた小額に細分化されて、手に入れやすい型で発行された株式を通しての資本金、そしておそらくそれが動かす企業資本のすべてであったにちがいないが、その株式会社がすぐれた企業形態として広く受け入れられ、発達してきた何よりも大きな理由は、ここにあったのではないのか。その広く資金を集める場を供したのは、他ならぬ証券市場である。市場そのものもたしかに見ず知らずの者同志の出会いの場であり、ところどころの町に今も続いて朝市や町の一角に仮設テントや移動用の店舗を兼ねた車を使つての広場に設けられた市場は、その素朴な姿であるにちがいない。一日市、四日市、五日市、八日市、あるいは八日市場、十日市など今でも地名に、町の名に残っている「市」はその地域での市場だったのではないのか。

株式の買い手がすぐにでも売り手の側にまわることができる。株式を手に入れる者、あるいは入りたいと望む者がいつでもこの需要と供給の二つの役割を担っているのが、何よりも証券市場の特徴である。しかし、今日ではこの証券市場こそが上場している株式会社＝企業に一つの大きな信用を与えているのではないのか、とみてくれば上場させるか否か証券市場は重い責任を負っているのではないのか。しかも単に投資家、投資予備軍に対してばかりでなしに、社会的にみてもそれは負っている責任ではないのか。明らかに証券市場こそが現代の企業＝株式会社に信用を供与している。

1) 「発行済み資本金」

株主の出資にもとづいた資本金は、設立時あるいは企業がその規模を増していってもまだ小さかった時には、運用する資金のすべては株主に依存していたにちがいない。ここでもこだわらる。まだこだわりたい。そうした株主はすべてと云っていいほど自然人であった。ビジネスに挑む者でさえも自然人であった。それを当然視していたのでもある。いつからここに自然人以外の者が入り込んできたのか。機関が、組織が、いつから株式を所有、保有し始めたのか。そして法人が会社をつくり出したのか。19世紀末に至ってアメリカであらわれたのが最初であろうか。1880年代の後半にニュージャージー州がその会社法で事業会社の株式保有を認めたことが最初であったともされている。しかもその理由はそのことによって税の財源のゆえの誘致策でもあった、と。当初にあつては明らかに自然人以外の株主は例外であったにちがいない。しかし今日注視しなければならないのは、個人＝自然人ではない、こうした団体、組織、組合、広く機関投資家と呼ばれている部分によって株式の大半が保有されている事実である。かつてこの国にあつては法人所有という概念が使われた、いや今でも使われている、それは否定しない。その法人相互による株式の保有、持ち合いが戦後長くとられていた。その法人の中心は、圧倒的に事業会社、そして銀行、株式会社ではないが法人格をもつ保険などの相互会社、そして地方自治体、まれに大学、宗教法人、そして教育財団。旧財閥系が戦後解体され、一度は分散、散在して企業活動を行っていたが、1951年、講和条約締結以降、GHQに（occupied）（占領）されていた状態から解かれたとき、次第に企業集団、企業グループの再結集もはかられていったのであった。細分化された会社が一つに統合をみ、さらにそのうえに同系列の中での再結集がはかられていったのである。特に100社以上に細分化されていた三井物産、三菱商事はその典型的な例であろう、さらにその結束が一つに戻ったあとで、三井グループ、三菱グループというように同グループの社長会を中心に相互の結束が株式の相互持ち合いを通じて行われていったのであった。この点についてはこれまでの多くの研究でも知るところであり、敢えて繰り返すことではないように思われる。相互持ち合いの意図は結束固め以上に“乗っ取り防止”にあったことも明らかであろう。

資本金との関連でみれば、この広く使われることとなった株式の相互持ち合いが、相互に“give and take”の関係をつくることによって資金の節約の面をもっていたことも否定できない。だが、それ以上に、資金需要に迫られたときに、株主にそれを求めるのでなしに、結局は直接証券市場に働きかけて資金を集める努力をすることなしに、安易に借入れに走ったこと、そして銀行・金融機関自身もそれに応えて機関銀行のようになっていったことであろう。そのかぎり、戦前の財閥にあつての銀行部が半ば、財閥の“金庫”でもあったことに本質的に変りはなかったということができる。少なくとも1990年にかけての“バブル”に至るまではとい

うべきであろうか。それともその少し前から証券市場に直接働きかけることが始まっていたとみるべきであろうか。株式の時価発行、転換社債の発行、あるいは海外の証券市場への上場。

株式会社を名乗って企業活動が続ける以上、株式発行にもとづいてこの発行済み資本金はやはり、分散化している状況を認めつつも、やはり原点ではないのか。新しい「会社法」に従っての「純資産」をもって、残余財産分配請求権の対象であるとみれば、資本金については法律上の規定よりも、実質的にみるほうが現実的であるとみるが、しかし、発行済み資本金での一定の比率に及べば、その株式会社の“支配”が動く現実があることも否定できないのではないのか。会社それ自体説、企業それ自体説を主張することには変りないが、使用総資本額からみれば、ほんの小さな比率になってしまっている、その比率の50.01%を握れば、完全に支配は動く、いやそこまで達しなくても33.4%以上の比率で支配権が動いているのではないのか。敵対的買収に大騒ぎする以前に、企業自身がまずは自らの怠慢を反省するべきではないのか。多くの日本の3月期決算の株式会社は6月の株主総会の折に“株式会社”であったことを、年に一度、一度だけ思い知らされる。「モノ言う株主」と株主総会に変化がみられるというものの、大海の一滴と化している株主の発言を企業側はいったいどう重く受けとめているのであろうか。

さらにいえば、敵対的買収をしかけられた時、現体制を維持し、守ろうとすれば、株主を求める、安定株主を。だが、業績が低迷し、市場さえも低成長を続け、いやが応にも縮小せざるうえない状況に追い込まれたとき、いともたやすく“統合化”への道を探るのではなからうか。その時、当事者たちは株主に相談しているのであろうか。吸収される側にまわっての合併、対等合併という場合であっても、いや積極的に合併をおし進めた場合であっても、株主に相談してのことだろうか。

2) 「社会的信用」の供与

今日、とくに日本の場合、数ある株式会社を区別するのに何が指標を与えているか、といえ、それは証券市場に上場しているか否か、上場会社であるかどうかではないかと思われる。しかもそのことが一つの基準となつて上場している株式会社に一つの社会的信用を与えていると思われる。もうすこし広く捉えれば、上場会社に規模の面で相応するようなそれに準じた株式会社、あるいは相互会社も含むことができるように思われる。そしてどちらかといえば、株式会社の本来のもつ特徴にこだわれれば、こうした上場会社に相応する公開会社こそ株式会社であると思われる。そう捉えたい。東証一部上場、二部上場、そしてジャスダック、地方市場、東京マザーズ、名古屋セントレックス、福岡Q-Board、そしてヘラクレス等、それぞれ上場基準を設けているが、上場していることは、一つの信用を供しているのではないのか。であれば

なおのこと上場基準も厳しくと考えたい。

企業価値を測る尺度として最近はいく株式時価総額 (Market Value, Market Capitalization) が使われる。市場での株価に発行株式総数を乗じてはじき出した数値である。2007年5月からは子会社を通じての株式交換による合併、いわゆる三角合併の解禁となった。このことはなおのこと株価維持、高株価へと向う傾向を強めることになると思てよい。それは明らかに短期志向中心を強めると思てよい。配当性向とて上げる方向に傾くことも明らかであろう。それは合併、買収にさいしても有利にと判断すれば、それは選択する道と思てよい。それは買収する側にまわっても、防衛する側にまわったとていずれにあっても選択する道であろう。

上場会社であることをもって、担保をも設定せずに多額の融資を容認する、上場していることを一つの証しとしてそれを信用とうけとめた典型的な例である。結局は、経営危機に陥り、同業他社に吸収されていったダイエーはその典型でもあろう。一時有利子負債だけでも2兆5千億円を越えていたのであり、「並行融資」の名の下に、都市銀行、地方銀行が貸付けを行っていたのではないのか。その数、一体何行に及んでいたのか。40行を下らなかったのではないのか。担保をとらずである。金融機関の貸出し審査が甘くなった頃から、日本のコーポレート・ガバナンスは問われるところとなったのではないのか。

株主名簿への虚偽記載、不実記載が明らかになって上場廃止になっていった例に、西武鉄道がある。株主に偽名を使い、多くの株式を保有していた。しかもそのほとんどが実在しない人の名前で、その時に使用していた印鑑も会社の中から大量に出てきたのもあった。幾分同情すれば、株式には当初より長く偽名を使われてきた経緯がある。法律で規定していた7人の発起人でさえ、それは形式的要件であった。結果として書類上の形式的要件さえ整えば、それで法的手続きは済む。したがって安易な方法を選択させたことだて決していなかった。事実、偽名で株式を保有することは1960年代においても行われていたことである。西武の場合、おそらく放置していたことも一因であろう。だが、より一層その背景を求めれば、創業者堤 康次郎がもっていた。たとえ株式会社の名を付しても、西武は、西武グループは堤一族のもの、という、まさに株式会社という名は全くの形式にすぎず、そのかぎり法人擬制説そのものともいふべき、その在り方にこだわったあらわれでもあったと思われる。おそらくはそうした姿勢は受け継いだ堤 義明のワンマン体制はそれを継承していた典型でもあろう。その後も西武鉄道は東証一部には戻っていない。そのさい問われたことの一つに大株主で、親会社と思われていた株式会社が未上場ということもあって、その経理が必ずしも明らかでないこともあった。

ストック・オプションの導入も発行済み資本金とは大いに結びついている。このところの一連の商法改正の作業の中で取り上げられ、2002年、ついに解禁に踏み切った。長くインサイ

ダー取引に結びつきやすいとして禁止していたものである。私は今もその疑念は消えていないと思っている。当初は利益の範囲内だと歯止めがあったが、今日ではそれもとれた。結果的にこのストック・オプション向けの株式を保有する自社株口がこうにして持株数をふやし、すでにいくつかの会社では筆頭大株主の位置を占め、保有比率も10%をこえているのがすでにいくつかある。放置したらどうなるのだろうか。こうした自社株口は減資に使うこともできる、合併のさいにも有効に活用できる。だが、現実にはこの自社株保有が市場からの浮動株を減らし、供給量を“調整”することによって株価維持、その引き上げにさえ使われている側面もしっかりとみておかなければならないであろう。それによって株価がいかに上向いたか、実勢が示しているのではないのか。

株式会社は誰のもの、とその帰属を問えば、まずは私も株主のものであると考える。だが、株式会社と株主との関係は、まだ規模が小さく、創業者およびその一族との結びつきが強かった段階と比べれば、大規模化し、資本金の規模も巨額になり、株主数も多くなって分散し、所有意識がうすめられ、後退していくにつれて、会社それ自体が表に出てきていることをわれわれは知るのはではないのか。株式保有が一定の比率に達するとそれが支配に結びつく、その実態は変わらないとみるべきであろう。だが、巨額となった資本金を自然人である個人の株主が、あるいは同族が協力してその株式の一定の比率を確保する、その状況さえ今日では難しくなった。すでに例をあげてみたようにビッグ・ビジネスと呼ばれる企業の大株主に自然人は今やほとんどみることがないといってよい。このところ目立つのが信託口、ファンド・マネー、金融機関などの機関投資家である。そして個人の株主は短期の株式の売買を繰り返す投資家にその多くが変ってきている現実がある。

株式会社自身がこうにして株式の分散、所有と経営の分離、そして専門経営者が経営の座につくことになってきて、株式離れというか、株主に依存しての資本調達をはかるのではなく、間接金融に依存する、傾斜を強めていった結果、株主の座を後方へと、後方へと追いやってきたことも事実であろう。結果として使用総資本の中での発行済み資本金に依拠する比率が極端に低下している現実がある。株式会社はあくまでも株主のもの、とその帰属にこだわるのであれば、しかもその株式保有の一定の比率以上で“支配権”が動くことを思えば、支配権を奪われないようにする、その防衛のためにも、発行済み資本金への依存度を引き上げる方途は求められるべきであろう。だが、それは戻ることのできる道であろうか。

そうした発行済み資本金の軽視、直接金融の努力を惜しんだこと、いや重視しようと思ってても証券市場が企業活動の拡大化に追いつくほどには発展しなかったという現実もあるが、安易に間接金融、主として金融機関さらには親会社に依存する、それを繰り返すことによって、

結局は会社そのものを中心としたその存続をはかる企業観をとりつづけることになったのではないのか。勿論、従業員説を主張する者もある。²⁰⁾ それとて否定しない。だが、その場合の従業員はおそらくトップ・マネジメントのレベルから新規学卒で入社した者までをも含んでの半ば終身雇用制が徹底している一群を中心にみての会社そのもの説ではないのか。

たしかにM&A（合併・買収）が敵対的買収の様相を呈して、あるいはTOB（株式公開買い付け）を通じて株式の保有比率をめぐって争奪戦を繰り返しているところでは、この株式をめぐって支配権争いが行われているとみることができる。乗っ取りとまで呼ばれてきていた敵対的買収に対する防衛策としての“株式相互持ち合い”が日本にあっても一定の間というべきか、有効性をもっていたことも事実。最近、それを再び求めようとしている動きもわれわれは知っている。²¹⁾

だが、かかわっている産業が衰退化傾向を示し、市場の伸びがとまり、利益も計上できず、採算割れが続けば、いともたやすく同業他社との合併に走る、親会社との統合をはかる、幾度となく行われてきたことではないのか。その時株主に了解をとったのであったろうか。その会社の存続にかかわる重要事項について、臨時の株主総会を開き、そこで決議し、合併したというケースは果してあったのであろうか。

たしかに多くの株式会社は6月に株主総会を開催する。7000人近く集めた株主総会もあったと新聞は伝えている。もっとも参加者には食事券のサービスがついていた、と。²²⁾

しかし、この1年に1日のこの日以外、株主を意識して経営を行ってきていた会社はあったのであろうか。

※ 消しがたい企業観

本来は全く見ず知らずの者にまで所有・保有すること、できることこそが大きな特徴となって発達してきた株式会社であるが、日本の場合、最低資本金の額を低くしたことも手伝って、法人化＝法人成り＝株式会社化は安易にとられてきたと思わざろうえない。経済の規模と比較してみてもその数の異常さは決して企業規模に比してとられた企業形態でないことの特異性であろう。すでにふれたようにその多くはしかも株券も発行されず、したがってほとんど譲渡されることなく、したがって交換、売買されることなく、しかも株主総会も開催されず、さらにいえば経営者に相応する取締役、代表取締役としてほとんど交代されることなく、家業の延長のように世代の交代時に交代がなされる程度にというべきか、その在り方はしたがって疑似血縁共同体である“家”の延長のようにして株式会社の形式をとった、体裁を示している、それがほとんどではないのか。こうした実態が日本人の企業観、株式会社観にも反映し、法人擬制説でそのほとんどが明らかになることもあって所有意識、支配意識もそこから抜きとることの難

所要時間が長かった企業

順位	社 名	所 要 時 間
1	モリテックス	6時間超
2	パトライト	5時間 30分
3	シンニッタン	約4時間 40分
4	東日本旅客鉄道	4時間 32分
5	関西電力	3時間 49分
6	中部電力	3時間 39分
7	トスコ	3時間 7分
8	住友金属鉱山	3時間 6分
8	不二家	3時間 6分
10	ソリッドグループホールディングス	3時間 5分

出席株主数が多い企業

順位	社名	主席者数（人）
1	ソニー	7,163
2	エイベックス・グループ・ホールディングス	6,038
3	ワタミ	4,577
4	日本航空	4,219
5	ファンケル	3,545
6	全日本空輸	3,093
7	阪急阪神ホールディングス	約 3,000
8	東京電力	2,961
9	松下電器産業	2,946
10	東京急行電鉄	2,818

（出所）日本経済新聞、2007年7月7日から

しさをもっているのではないのかと思われる。家共同体、さらには村落共同体であっても、血縁、地縁を中心にとられてきた社会観には、単一性帰属、内意識、外意識を大きくつくりあげてきたことはわれわれの歴史で多く知るところである。すでにこうした点については中根千枝の「タテ社会の人間関係」²³⁾ やわれわれの分野では多く著述を公刊してきている三戸 公がやはり追い求めていたところでもある。²⁴⁾ さらに最近公刊された著述の中では創業西暦576年というすでに継承すること1500年近い金剛組であるとか、西川産業の1566年、ヒゲタ醤油の1616年創業などというように100年以上の歴史をもつ企業が約10万社あるともいわれている。²⁵⁾ そ

うした事実とて希有な例であろう。そうした家業の多くは血縁を中心にした創業者一族に結びつく家系と徒弟制度の中で形成された子飼いの、中軸になる主要な人材を中心に終身雇用制、年功制をとりながら“ウチ”中心の人材で形成、継承されてきたのであって、たとえ近代的な装いでもある、企業形態の一つ、株式会社をとっても、それは全くの形式的な“衣”に過ぎず、株主は所有者の一部です、と他から入ってきて、全くのよそ者、他人扱いに終結してきたのではなかったのか。小松 章はこうした株主を呼んで「外野席」におかれていた、と述べている。²⁶⁾それは、乗っ取り、さらには言葉をかえて敵対的買収にかかるケースにあっても、そうした構造的特質は企業観、株式会社観にあっても残している、依然としてもっているとする。古くは岩崎弥太郎が、このところ明らかになった西武鉄道の堤 康次郎の場合であっても、たとえ株式会社の名を体したとしても、これは一族のもの、一族から離してはならぬと家訓のように、いやこのことこそが家訓の中での一番守るべき重要な点ではなかったのか。

繰り返すように、今日のヘッジ・ファンドが動かす資金の規模をみれば、トヨタの資本金3,970億5千万円、日産自動車の6,058億1千400万円、ソニーの6,251億9千400万円と比較してもそれだけでも一飲みできるほどの規模の資金を動かして“ビジネス”をしているのである。村上ファンドでさえも4,444億円の資金規模を動かしていたことは多く知るところではないのか。²⁷⁾「口と足のない株主、株式の保有者」、明らかに投資対象と化している株式保有の在り方に、依然として「議決権」を付与するのか、という点については、自然人＝株主、株式の保有者を描いていた段階からも、明らかにそれが例外的現象ではなく、主流、中心、主要な保有者になっていることを思えば、本質的な問いかけが求められていると思わざろうえないのではないのか。それとも放置するのか。

おそらく社会経済の現実にあっては、どんなことがらであっても矛盾のかたまりのようなもので、理論のレベルで描く、「理想型」はありえないとみるのが当然であろうと思われる。たえず動いている、変化しているという現実に立って、われわれはこうした社会経済の事象についても考えなければならないのであろう。それでも内実に異なった質をみたならば、やはり根本的な問いかけは求められるのではないのか。

4. 結びにかえて

何故発行済み資本金に資金を求めることをせずに、親会社に、あるいは金融機関に、さらには社債へと間接金融にその方途を求めての企業活動の拡大、成長であったことは、それが何故かを問うことさえ一つのテーマであろう。一言でいえば証券市場の未成熟、それ以上の企業活動の活発化にあったということであろうが、その底流はもっともっと究明すべきであろう。そうした現実があることを知りつつも、また引き返すことの難しさを知りつつも、株式会社であ

ることにこだわるのであれば、発行済み資本金の比率をあげることを、純資産の比率をあげることはやはり必要ではないのか。こだわれば純資産比率50%以上を、といたい。遠ざかる社団性としてここから始まったのではないのか。そのことが財団性を浮上させたとするならば、株式保有者との関係として投資契約と何ら変りないのではないのか。とすれば投資者に社団性とも結びついた所有者の一部、一片の資本の保有者とみtas要素はなく、株主総会としてそれは投資者の集まりにすぎないのではないのか。議決権を付与する必要のないそうした集会は有名無実化するのではないのか。たしかにこのところ発言する株主総会へ、であるとか、株主総会に要した時間が6時間に及んだとか、あるいは多くの参加者があったとか、集中日を避けて休日に開催するケースで在るとか、インターネットでの開催の可能性さえ意図した今回の会社法とか、その“変化”は指摘されている。しかし、議論の多くは株価の推移や配当に関心が向けられているのではないのか。主要な議題は、議決権の行使が支配にかかわる比率でないかぎり、取締役会が予め用意している議題、筋書きがほとんど狂うことなく行われているのが現実ではないのか。たしかに1年に1日、ほとんどその1回だけ関心が向けられるこの日に、いつまでこだわるのか、形骸化しているこうした株主総会にどこまでその意義を見出そうとするのか、遠ざかった株主意識の、こうした所有とはすでに把えることさえ難しい、明らかに一時的な“保有”に近い部分に価値観を結びつけることは明らかに無理があるとみる。こうした所有、保有状態に“ビジネス”が入り込んでいることこそ、ここにも資本合理性の徹底はみるのではないのか。価値観の消えた処に倫理観を結びつけてもやはり無理ではないのか。明らかに切れているとみる。

かわって重視すべきは、私は証券取引所、市場の基準、ルールの厳格性、透明性であると考ええる。現代の株式会社に株式会社であることを明確に位置づけているのは、こうした公開会社であること、上場会社であることとみる。こうした上場会社にはほぼ相応する規模のレベルに、狭義の株式会社は限定してみるべきであろう。公開会社とはほぼ同義に使いたい。混乱の一因には、広く使いすぎているところにもあるのではないのか。

勿論、証券監視等委員会も設置され、監視の目は向けられているが、私は証券市場自身がかもっと自主的に市場に上場している“商品”への責任を負っているとみる。それは資本に商品化の場を与えているのであるから、製造物責任にも相応する責任であるとみたい。できるかぎりの監視の目を、さらにいえば24時間体制をとるほどにそれは重いといいたい。会計監査の徹底、透明性、法令遵守をはかることを思えば、公認会計士として証券市場を経由しての間接契約方式に、人事権を証券市場にあずけることがすでに求められているといいたい。

本来はきわめて私的な性格を強く帯びた現代企業＝株式会社もその企業形態のもつ特徴、全く見ず知らずの者からもその資金の提供を受ける道が広く受け入れられて、その結果、今日み

るようなビッグ・ビジネスが形成されたと私はみたい。その及んだ高次の段階は株式が徹底的に分散し、結びついていたはずの所有意識も遠ざかり、結局は会社そのものの会社それ自体の存続の中に機関、組織をつくりあげて活動している主体になったとみる、会社それ自体説、企業それ自体、法人実在説を説く企業観で私も株式会社をみたい。

こうした企業が市場経済のメカニズムの中で競争を行いながら、企業活動を行っていることをみれば、脱私化のプロセスを歩んでいる、強い社会性が求められていると主張しつつも、相互にきびしい企業戦略をとるかぎり、こうした「脱私化」として完全に払拭できるわけでない、疑問のあることもたしかであろう。それでも透明性、公平性、法令遵守が求められながらも、脱私化は、競争の続くかぎり求められるのではないのか。

トップ・マネジメント層、取締役会、監査役会等の報酬についても、すでに国によっては総額開示から個別開示へと法律で明文化する段階にまで及んでいる。原価の開示とて求められるのではないのか。事態は単にガラス張りにすることのみならず、そのことが報酬の高額化への歯止めの役割を果たしている一面も否定できないのではないのか。

資本主義的要素をもっとも残す領域こそ株式市場、金融市場での投機性ではないのか。行き過ぎた、暴走するそうした市場に規制を加え、残るであろうけれど投機的要素をいかに少なくするか、このことは求められているのではないのか。

注記

- 1) 大塚久雄著「株式会社発生史論」、1937年、中央公論社、3頁。
- 2) R. バーロ著「社会主義の新たな展望」(Ⅰ,Ⅱ)、1980年、岩波書店。原著は“Die Alternative – Zur Kritik des real existierten der Sozialismus” von Rudolf Bahro. 1977, Bund Verlag, Köln. この書は原著者、R. Bahro が旧東ドイツにおいて生活し、仕事をしていた時に公刊した一書。この研究で現実に存在するその社会主義に批判の目を向け、告発したことで刑も受け、国外退去にもあう。その後当時の西ドイツに逃れて「緑の党」に加わり、活動を継続。
- 3) 小松 章著「企業形態論」、第3版、2007年、新世社、87頁。合同会社の数については2007年5月頃の新聞報道から。
- 4) 江頭憲治郎著「株式会社法」、2006年、有斐閣、2-3頁参照。税務統計から見た法人企業の実態（平成15年分）にもとづいて、株式会社74万5000社、旧有限会社法に拠るもの85万社。その他として41742社をあげている。
- 5) 「会社四季報」2007年2号、2007年、東洋経済新報社。ここに示されている数値に拠った。
- 6) 同上
- 7) 中根千枝著「タテ社会の人間関係」(講談社新書)講談社、1967年。
- 8) M.E. ポーター著「競争優位の戦略」(土岐坤 他訳) ダイヤモンド社、1985年。M.E. Porter : Competitive Advantage, New York : Free Press, 1985. ここでは訳によった。9頁。表参照。
- 9) ダニエル・ヤーギン、ジョセフ・スタニスロー著「市場対国家」(上)(山岡洋一訳) 日本経済新聞社、1998年、7頁。『管制高地《コマンディング・ハイツ》』という言葉の由来は、75年ほど前に遡る。1922年11月、

ポリシェビキが権力を握ってから5年たって、体力が衰えていたウラジミール・イリイチ・レーニンが、ペトログラト（現在のサンクトペテルブルグ）で開催された共産主義インターナショナル第四回大会の演壇にのぼった。レーニンにとって、公の場での発言はこれが最後から二番目のものになった。この一年前、経済が混乱する絶望的な状況を背景に、レーニンは新経済政策（ネップ）を採用し、中小企業と農業を民間の手に任せる方針をとっている。この結果、資本主義と妥協し、革命を売り渡したと非難されるようになった。この日、レーニンは体力こそ衰えていたが、生来の辛辣さと皮肉の冴えは衰えておらず、新経済政策を擁護する演説を行った。この政策では、市場が機能するのを許容するが、国が経済でもっとも重要な部分を支配しつづける。「管制高地」は国が握っている。これこそが、決定的な点なのだと、レーニンは批判派に語った。集団化が進められ、スターリン主義が確立し、市場が完全に抹殺されたのは、レーニンがこう語ってから何年かたった後である。

この言葉は、大戦間の時代のイギリスに伝わり、フェビアン協会とイギリス労働党が使うようになった。さらに、インドでジャワハール・ネルーをはじめとする国民会議派が使うようになり世界各地に広まった。この言葉が使われなかった国でも、方向は変わらなかった。政府が国民経済の戦略的な部分、主要な企業と産業を支配する政策がとられるようになったのだ。アメリカでも、国有化の政策はとられなかったが、政府が経済的規制によって経済の管制高地を支配するようになり、アメリカ特有の規制型資本主義が発展することになった。」（7－8頁）

- 10) 参照。拙稿「会社法と現代企業論」、「経営論集」（明治大学）第54巻第3,4号。2007年3月，1－34頁。
- 11) 神田秀樹著「会社法入門」（岩波新書）岩波書店，2006年，4頁。
- 12) 大塚久雄著「前掲書」「まず，大ラベンツブルク（Ravensburg）会社が一つの企業であり，一つの『資本の結合』[Societas Centae Pecuniae]であったことは疑を容れない。詳言すれば結合された『質』[Hauptgut]の下に共同企業が行はれ，その当然の帰結として，それぞれの出資は『出資者名簿』Werdebuchに記入させられ且つ利潤の分配が行はれたのであるから，私は正当に一個の会社企業とよびうると考へる。」269頁。
- 13) M. ウェーバー著「プロテスタンティズムの倫理と資本主義の精神」（大塚久雄訳）岩波書店。
- 14) これまで数多く取り上げられているが，最近刊行された次の一書を示しておきたい。ジョン・ミクルスウェイト著「株式会社」（日置弘一郎監訳），ランダムハウス講談社，2006年。
- 15) 大隅健一郎著「株式会社法変遷論」，有斐閣，1953年，1971年。
- 16) 同上
- 17) 拙著「株式会社とは何か」，中央経済社，2006年，189－207頁。
- 18) 会社法を専門とする研究者の次のような発言のあることを知った。「会社法は，団体法から投資契約法に変化したといえるかもしれない。」森田 章稿「書斎の窓」2007年1-2月号（561），23頁。さらにいえば，社団でもない，財団でもなくなつての，一過性の「契約」の連続で捉えようとするのであろうか。注目したい。
- 19) 表1.2.3はいずれも「会社四季報」，2007年夏号に拠った。
- 20) 伊丹敬之著「日本型コーポレート・ガバナンス 従業員主権の論理と改革」，日本経済新聞社，2000年。
- 21) ごく最近では鉄鋼業界でのミタルが，2006年フランス・アルセロール社を買収したことを契機に，そのグローバル化の波の中で次はアジアかと注目されている中で，新日鉄はこのところ製品の納入先を中心にしての株式の相互持ち合いに動いているが，まだその比率は低い。果して防衛策に結びつくのであろうか。
- 22) いかに短く株主総会を切り抜けるかのみに終始していた時代とは明らかに変化してきたとみるべきか。株主総会の復権とみるには早計であろう。
- 23) 中根千枝著「タテ社会の人間関係」（講談社新書），講談社，1967年。
- 24) 三戸 公著「家の論理 1. 日本的経営論序説」文真堂，1991年。
同著「家の論理 2. 日本的経営の成立」文真堂，1991年。
- 25) 野村 進著「千年，働いてきました」平凡社新書，平凡社，2006年。
- 26) 小松 章著「前掲書」111頁参照。
- 27) 2007年7月，村上世彰に対するインサイダー取引容疑で東京高裁での判決は下つたが，直ちに控訴。したがって係争中ゆえなお推移は見守りたいが，ファンドそのものは解散したという。

（2007年7月25日脱稿）

2007年6月16日に開催された企業経済研究会での報告内容をまとめたものである。参加していただいた方々にも多くの示唆をいただいたことに深く感謝したい。

参考文献

1. 小松 章著 (2006)：『企業形態論』第3版, 新世社。
2. 鈴木芳徳著 (2007)：『証券市場と株式会社』白桃書房。
3. 三和裕美子著 (1999)：『機関投資家の発展と株式会社』日本評論社。
4. 水村典弘著 (2004)：『現代企業とステークホルダー』文眞堂。
5. 稲葉威雄著 (2006)：『会社法の基本を問う』中央経済社。
6. 上村達男著 (2002)：『会社法改革』岩波書店。
7. 鈴木竹雄・竹内昭夫著 (1987)：『会社法』新版, 有斐閣。
8. 江頭憲治郎著 (2006)：『株式会社法』有斐閣。
9. 前田 康著 (2006)：『会社法』有斐閣。
10. ジョン・K・ガルブレイス著 (2004)：『悪意なき欺瞞 (佐和隆光訳)』ダイヤモンド社。
11. ジョン・ミクルスウェイト他著 (2006)：『株式会社』ランダムハウス講談社。
12. ブルーノ・アマール著 (2005)：『五つの資本主義』藤原書店。
13. Rudolf und Ingo Hofmann (1998)："Corporate Governance" Roldenbourg Verlag, München
14. 拙著 (2006)：『株式会社とは何か』中央経済社。
15. 拙著 (2006)：『組織とマネジメントの成立』中央経済社。
16. 拙編著 (2006)：『コーポレート・ガバナンスの国際比較』中央経済社。
17. 拙稿 (2007)：「会社法と現代企業論」『経営論集』54巻3・4号。
18. 大塚久雄著 (1938)：『株式会社発生史論』中央公論社。
19. 大隅健一郎 (1953)：『株式会社変遷史論』有斐閣。
20. 鷹巢信孝著 (1989)：『企業と団体の基礎法理』成文堂。
21. 海道ノブチカ著 (2005)：『ドイツの企業体制』森山書店。
22. R. モンクス他著 (1995, 1999)：『コーポレート・ガバナンス』生産性出版。
23. Ronald Nagy (2002)："Corporate Governance in der Unternehmenspraxis" Deutscher Universitäts-Verlag
24. 拙著 (2007)『企業論の史的展開』中央経済社。